



cutting through complexity™

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ő. ve Doğan Yayın Holding A.Ő.

Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Özel ve Gizlidir

KPMG Tőrkiye Kurumsal Finansman

22 Mayıs 2014





**KPMG Akis Bağımsız Denetim
ve SMMM A.Ş.**

Kavacık Rüzgarlı Bahçe
Mah. Kavak Sok. No:29 Beykoz 34805
İstanbul, Türkiye

**Telefon +90 (216) 681 90 00
Telefaks +90 (216) 681 90 90**

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. ve Doğan Yayın Holding A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. ("Doğan Holding", "Şirket" veya "Müşteri") ve Doğan Yayın Holding A.Ş. ("Doğan Yayın Holding") Yönetim Kurulları (birlikte "Şirketler" olarak anılacaktır), Doğan Yayın Holding'in aktif ve pasifi ile birlikte bir bütün halinde Doğan Holding'e devredilmesi suretiyle birleştirilmesine karar vermişlerdir.

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'ne göre Proje'de; "fiili dolaşımdaki pay oranları" farklı olmakla birlikte, her iki şirketin hisselerinin de Borsa İstanbul A.Ş. (BİAŞ)'de işlem gördüğü göz önünde bulundurularak, "Özkaynak", "Piyasa Çarpanları" ve "Piyasa Değeri" yöntemleri, birleşme oranının hesaplanmasında kullanılabilir en objektif üç farklı değerlendirme yöntemi olarak çalışmada yer alacaktır.

Bu rapor, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in 31 Aralık 2013 tarihi ("Değerleme Tarihi") itibarıyla uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntemlere göre değiştirme oranını ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarını tespit etmek ve sunmak amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor ve içinde yer alan veriler SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) kapsamında hazırlanmış olup bütün bir görüş oluşturulması açısından ilerleyen sayfalarda birlikte Rapor'un tamamının incelenmesi önerilmektedir. Bu rapor SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) 8. maddesi kapsamında kamuya açıklanacaktır. Bu Rapor'un muhatabı Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding olarak kalacaktır.

Rapor'da sunulan finansal veriler, tarafımıza Şirket Yönetimi tarafından temin edilmiş olup bu verilerin uygunluğu tarafımızca denetlenmemiştir. Kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Projede, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir.

İstanbul, 22 Mayıs 2014

Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.

Hande Şenova

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı, Ortak

A.Ş.	Anonim Şirketi	Galata	Galata Wind Enerji A.Ş.
Aslancık	Aslancık Elektrik Üretim A.Ş.	GPE	Gas Plus Erbil Ltd.
Borsa İstanbul A.Ş.	BİAŞ	Hürriyet	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.
Boyabat	Boyabat Elektrik Üretim ve Ticaret A.Ş.	İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
Çelik Halat	Çelik Halat ve Tel Sanayi A.Ş.	KPMG	Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.
D&R	Doğan Müzik Kitap Mağazacılık ve Pazarlama A.Ş.	Milpa	Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Paz. San. ve Tic. A.Ş.
DD Konut	DD Konut Finansmanı A.Ş.	Milta	Milta Turizm İşletmeleri A.Ş.
Ditaş	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.	ÖD	Özkaynak Değeri
Doğan Burda	Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş.	Rapor, Proje	Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu
Doğan Enerji	Doğan Enerji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ŞD	Şirket Değeri
Doğan Gazetecilik	Doğan Gazetecilik A.Ş.	Şirketler	Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding
Doğan Holding, Doğan Grubu , DOHOL	Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Doğan Organik	Doğan Organik Ürünler Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SPM	Sermaye Piyasası Mevzuatı
Doğan Yayın Holding, DYHOL	Doğan Yayın Holding A.Ş.	VAFÖK	Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi Kazanç
		Değerleme Tarihi	31 Aralık 2013

Projeden sorumlu KPMG tarafındaki ilgili kişilerin iletişim bilgileri:

Hande Şenova
Kurumsal Finansman
Ortak, KPMG Türkiye

Tel: + 90 216 681 90 00
Fax: + 90 216 681 90 90
hsenova@kpmg.com

Nagehan Caner
Kurumsal Finansman
Kıdemli Danışman, KPMG Türkiye

Tel: + 90 216 681 90 00
Fax: + 90 216 681 90 90
ncaner@kpmg.com

Onur Önk
Kurumsal Finansman
Kıdemli Danışman, KPMG Türkiye

Tel: + 90 216 681 90 00
Fax: + 90 216 681 90 90
onuronk@kpmg.com

● Giriş

- Hazırlanış Temeli ve Sözleşme Şartları
- Doğan Holding Şirket Profili
- Doğan Yayın Holding Şirket Profili

● Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım

● Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması

● Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti

● Ekler

Hazırlanış temeli

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. ("KPMG" veya "biz"), Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding şirketlerinin 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Şirket birleşme ve değiştirme oranının tespitini gerçekleştirmek üzere uzman kuruluş olarak görevlendirilmiştir.

Bu rapor, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in uluslararası kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını, seçilen yöntemlere göre değiştirme oranını ve birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarını tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.

Bu Rapor, kamuya açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır. Temin edilen tüm finansal ve diğer bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiştir.

Analizler sonucunda hesaplanan şirket değerleri, değerlemeye konu Şirketler'e üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek fiyat teklifleriyle alakalı bir öneri veya tavsiye oluşturmamaktadır ve bu şekilde bir işleme referans olarak değerlendirilmemelidir. Söz konusu üçüncü partilerin ve/veya potansiyel yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve yatırımcıya özel alım motivasyonu doğrultusunda farklılık gösterebilecektir.

Sözleşme şartları

Bu rapor, KPMG ile birleşmeye taraf şirketler arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 21 Nisan 2014 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup, KPMG'nin birleşme ve değiştirme oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur.

Bu Rapor, Doğan Yayın Holding'in aktif ve pasifinin bir bütün halinde Doğan Holding'e devredilmesi suretiyle gerçekleştirilecek birleşme işlemi için birleşme ve değiştirme oranının belirlenmesi doğrultusunda, görüş bildirmek dışında hiçbir amaca yönelik değildir. Uzman Kuruluş Raporu imzalandığı tarih itibarıyla SPK'nın Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) 8. maddesi kapsamında kamuya açıklanacaktır. Raporun muhatabı Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'dir.

Birleşme Kararı

Birleşmeye taraf şirketlerden Doğan Holding Yönetim Kurulu'nun 14 Nisan 2014 tarih ve 17 sayılı kararı ile Doğan Yayın Holding Yönetim Kurulu'nun 14 Nisan 2014 tarih ve 2014/13 sayılı kararı işbu raporun ekler bölümünde (sayfa 32) yer almaktadır.

1980 yılında kurulan Doğan Holding'in yatırım yaptığı sektörler arasında medya, enerji, perakende, turizm, sanayi ve pazarlama bulunmaktadır. Şirketin genel merkezi İstanbul'da yer almaktadır. Doğan Holding'in yurtiçinde 8,512 personeli olup, yurtdışı iştirakleri de dahil edildiğinde personel sayısı 11,999'a ulaşmaktadır.

Doğan Holding ile birlikte bağlı ortaklıkları olan Milpa Ticari ve Sınai Ürünler Paz. San. Ve Tic. A.Ş. ("Milpa"), Çelik Halat ve Tel Sanayii A.Ş. ("Çelik Halat") ve Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş. ("Ditaş") payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmektedir.

Doğan Holding çok sayıda ülkede faaliyet göstermektedir ve birçok yerli ve yabancı grupla stratejik işbirliği bulunmaktadır. Stratejik ortakları Unit Investment N.V., Doğu Holding A.Ş., Burda GMBH, Deutsche Bank AG, Newage Alzarooni Limited, Autoscout24 GMBH, Egmont, Seat Pagine Gialle SPA, Anadolu Endüstri Holding A.Ş. ve Rönesans Gayrimenkul Yatırım A.Ş. olarak sıralanmaktadır.

Doğan Holding Ortaklık yapısı sağ tarafta verilmektedir. Buna göre değerlendirme tarihi itibarıyla Doğan Holding sermayesinin %32.36'sına karşılık gelen payların dolaşımında olduğu kabul edilirken, %34.29'una karşılık gelen paylar halka açık statüdedir. Ortaklık yapısında yer alan Doğan ailesi ise Aydın Doğan, Işıl Doğan, Arzuhan Yalçındağ, Vuşlat Sabancı, Hanzade V.Doğan Boyner ve Y.Begümhan Doğan Faralyalı'dır.

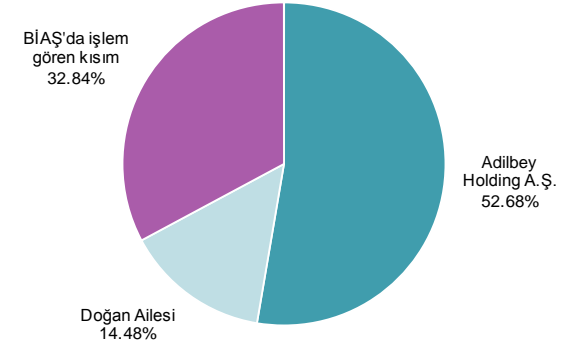
Doğan Holding'e ait 2012 ve 2013 yıl sonu konsolide gelirler sağ alt taraftaki grafikte gösterilmiştir. 2012 yılında toplam gelirlerin %80'e yakını medya gelirlerinden oluşurken bu oran 2013 yılında %75'e düşmektedir.

Doğan Holding, 1997 yılından bu yana perakende sektöründeki yatırımlarını Doğan Müzik Kitap Mağazacılık Pazarlama A.Ş. ("D&R") ile sürdürmektedir. D&R, Türkiye'nin 25 ilinde 141 mağazada, müşterilerine 150 bini aşkın ürün çeşidi sunmaktadır.

Doğan Holding'in turizm yatırım ve işletmecilik faaliyetleri 1982 yılından beri, Milta Turizm İşletmeleri A.Ş. ("Milta") çatısı altında sürdürülmektedir. Milta; Işıl Club, Milta Bodrum Marina ve Işıl Tur ile otelcilik, marina, seyahat acenteliği, filo ve günlük araç kiralama ve etkinlik yönetimi alanlarında hizmet vermektedir.

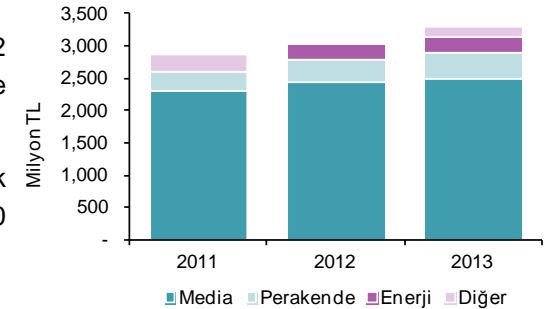
Doğan Holding, ticaret sektöründeki yatırımlarını 1980 yılında kurulan Milpa ile sürdürmektedir. Milpa, mevcut durum itibarıyla gayrimenkul pazarlaması yapmaktadır.

DOHOL Ortaklık Yapısı
31.12.2013



Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

Konsolide Gelirler Tablosu:



Kaynak: Yatırımcı Sunumu

2006 yılında kurulan ve hisselerinin %49'u Temmuz 2007 tarihinde Deutsche Bank A.G.'ye satılan DD Konut Finansmanı A.Ş. ("DD Konut"), 2008 yılında konut finansmanı alanındaki faaliyetlerine başlarken, Temmuz 2009 tarihinden itibaren müşterilerin krediyle bağlantılı sigorta talepleri karşılanmaktadır.

Doğan Holding sanayi yatırımları Çelik Halat, Ditaş ve Doğan Organik Ürünler Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Doğan Organik") şirketleri ile sürdürülmektedir.

Çelik Halat, 1962 yılında kurulmuş, 1968 yılı itibarıyla çelik halat üretimine başlamıştır. Kapasitesini 56,280 tona çıkaran şirket, ürünlerini 40 ülkeye ihraç etmektedir.

1972 yılında kurulan Ditaş, 1990 yılında Doğan Holding'e dahil olmuştur. Niğde'de, 351 çalışanıyla üretim yapmaktadır.

Doğan Enerji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Doğan Enerji"), enerji üretimi, dağıtım, toptan ve perakende olarak iç ve dış ticaretini yapmak ve Türkiye'ye yakın coğrafyada yatırımlar gerçekleştirmek üzere kurulmuştur. Doğan Enerji, 513 MW kurulu kapasiteli Boyabat Elektrik Üretim ve Ticaret A.Ş.'de ("Boyabat") %33, Gas Plus Erbil Ltd. ("GPE") şirketinde %50 oranında pay sahibidir.

Doğan Enerji, Haziran 2012 tarihinde 147 MW kurulu kapasiteli Akdeniz Elektrik Üretim A.Ş. ("Akdeniz") ve Galata Wind Enerji A.Ş.'nin ("Galata") hisselerini Ağaoğlu Şirketler Grubu'ndan 240 milyon Avro şirket değeri üzerinden satın almıştır.

Ayrıca, 120 MW kapasiteli Aslancık Elektrik Üretim A.Ş. ("Aslancık") hisselerinin %25'i Doğan Holding'e, %8,33'ü Doğan Enerji'ye aittir.

DOHOL - Başlıca Finansal Göstergeler

(Milyon TL)	2011	2012	2013
Toplam Aktifler	8,028	7,785	7,588
Özkaynaklar (Ana Ortaklığa Ait)	3,070	3,181	3,250
Toplam Satışlar	2,861	3,067	3,301
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	(1,090)	244	301
Dönem Karı/(Zararı)	(962)	257	(166)

Kaynak: 31.12.2013 tarihli Bağımsız Denetim Raporları

1980 yılında Miltaş Milliyet Basım Malzemeleri İthalat ve Ticaret A.Ş. ismiyle kurulan Doğan Yayın Holding A.Ş. ("Doğan Yayın Holding"), 1981 yılında Milliyet Yayın A.Ş. adını almıştır. Kasım 1994'te, şirket unvanı Doğan Yayın Holding A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Grup, gazete ve dergi basım, yayın, dağıtım ve seri ilan üretimi, televizyon, radyo ve internet yayıncılığı alanları ile kitap yayıncılığı, dağıtım, dış ticaret ile internet ve telekomünikasyon hizmetleri alanlarında faaliyet göstermektedir.

Doğan Yayın Holding ile birlikte bağlı ortaklıkları olan Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. ("Hürriyet"), Doğan Gazetecilik A.Ş. ("Doğan Gazetecilik") ve iş ortaklığı olan Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş. ("Doğan Burda") payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmektedir.

Doğan Yayın Holding ortaklık yapısı sağ tarafta verilmektedir. Buna göre değerlendirme tarihi itibarıyla Doğan Holding sermayesinin %17.25'ine karşılık gelen payların dolaşımında olduğu kabul edilirken, %51.50'sine karşılık gelen paylar halka açık statüdedir. Ortaklık yapısında yer alan Doğan ailesi ise Aydın Doğan, Işıl Doğan, Arzuhan Yalçındağ, Vuslat Sabancı, Hanzade V.Doğan Boyner ve Y.Begümhan Doğan Faralyalı'dır.

Doğan Yayın Holding'e ait Hürriyet Grubu ile çeşitli platformlarda her gün 6.9 milyon adet okuyucuya ulaşmaktadır. Grup aynı zamanda Türkiye'deki gazetelerin ve dergilerin üçte ikisinin dağıtımını yapmaktadır. Dergi tirajında %37'lik bir pay ile lider olan Grup'un dergi tirajı da 7 milyon adedi aşmaktadır. Hürriyet çatısı altında faaliyet gösteren Trader Media East, Rusya ve Orta Avrupa'da seri ilan sektörünün lideridir.

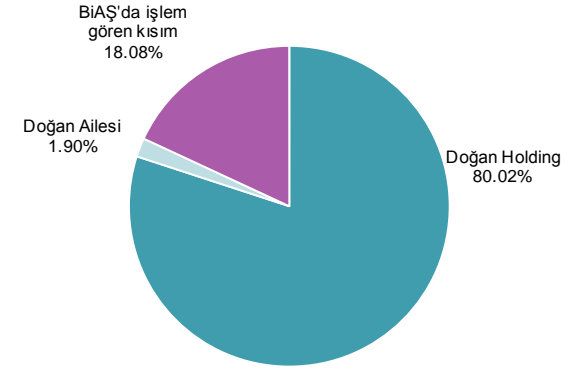
Televizyon yayıncılığı alanında Kanal D, CNN Türk gibi sektörün öne çıkan markalarını bünyesinde bulundurmakta ve D Productions ile dizi, program, sinema ve reklam prodüksiyonları ile film dağıtım alanlarında faaliyet göstermektedir. 2013 sonu itibarıyla 1 milyonu aşan D-Smart kullanıcılarına televizyon yayını, 358.034 abonesine ise internet hizmeti sunmaktadır."

DYHOL - Başlıca Finansal Göstergeler

(Milyon TL)	2011	2012	2013
Toplam Aktifler	4,676	3,918	3,788
Özkaynaklar (Ana ortaklığa ait)	653	932	1,065
Toplam Satışlar	2,338	2,460	2,524
Faaliyet Karı/Zararı*	(1,004)	231	87
Dönem Kârı/(Zararı)	(1,261)	272	(253)

Kaynak: 31.12.2013 tarihli Bağımsız Denetim Raporları

DYHOL Ortaklık Yapısı 31.12.2013



Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

DYHOL Hizmetleri

Yazılı Medya

Gazete Yayıncılığı	Hürriyet, Posta, Radikal, Fanatik, Hürriyet Daily News, TME
Dergi ve Kitap Yayıncılığı	Doğan Burda Dergi, Doğan Egmont, Doğan Kitap
Basım ve Dağıtım	Doğan Dağıtım (Yaysat), Doğan Printing Center (DPC), Doğan Ofset Doğan Pazarlama Planlama (DPP)
Haber Ajansı	Doğan Haber Ajansı (DHA)

Görsel ve İşitsel Medya

TV Yayıncılığı	Ulusal Kanallar Kanal D, CNN Türk, tv2, Doğan Teleshopping Müzik Kanalları Dream TV, Dream Türk
 Radyo Yayıncılığı	Radyo D, Slow Türk, CNN Türk Radyo
TV ve Müzik Yapımcılığı	D Productions, InDHouse, Kanal D Home Video, Doğan Music Company (DMC)
Dijital TV	D-Smart
Yurtdışı Faaliyetler	Doğan Medya International, Kanal D Romanya, Euro D

Online Mecralar

Online Reklam Pazarlama	Doğan İnternet Yayıncılığı ve Yatırım A.Ş. (MedyaNet)
Haber Portalları	hurriyet.com.tr, posta.com.tr, fanatik.com.tr, radikal.com.tr, hurriyetdailynews.com
Seri İlan	arabam.com, hurriyetemlak.com, hurriyetoto.com, yenibiris.com.tr, ekolay.net
Aile ve Sosyal	hurriyetaile.com, mahmure.com
TV & İçerik	cnnturk.com, kanald.com.tr, NetD.com
Diğer	yakala.co, bigpara.com

Diğer Faaliyetler

Dış Ticaret	Doğan Dış Ticaret ve Mürressillik A.Ş.
Faktoring	Doğan Faktoring A.Ş.

Kaynak: Şirket web sitesi ve faaliyet raporları

- Giriş
- **Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım**
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
- Ekler

Birleşmeye esas olacak Doğan Holding özkaynak değer aralığının belirlenmesi için Özkaynak Değeri, Piyasa Çarpanları ve Piyasa Değeri metodolojileri dikkate alınmıştır. SPK'nın 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) Madde 7'de de belirtildiği üzere, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in birleşmesine ilişkin birleşme ve hisse değişim oranı uluslararası kabul görmüş en az 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak belirlenmiştir.

Dogan Holding ve Dogan Yayın Holding için İNA metodolojisi uygulanmamıştır. Birleşmeye taraf her iki şirketin de holding yapısında olması; her iki holdingin de bünyesinde farklı sektörlerde, iş alanlarında ve coğrafyalarda faaliyet gösteren şirketler bulunması ve ayrıca iş ortaklıklarının varlığı, her bir şirketin kendine özgü parametrelerinin olması, İNA analizi sonucunda bulunan değerlerin sözkonusu parametrelere duyarlı olması, her birinin ayrı ayrı projeksiyonlarda kullanılacak parametrelerin ve risk primi öngörüsünün subjektiflik içermesi ve sonuçları tartışılabilir hale getirecek olması nedeniyle İNA metodu uygulanmamıştır.



Özkaynak metodolojisi

Doğan Holding'in Doğan Yayın Holding'i devralması yolu ile birleşmesi işleminde hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarının tespitinde kullanılacak olan 3 farklı değerlendirme yönteminden ilki Özkaynak metodolojisidir.

Özkaynak metodolojisinde, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in değerlendirme tarihi itibarıyla hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarında yer alan, özkaynak tutarı dikkate alınmıştır.

Bu metodoloji, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in sadece değerlendirme tarihi itibarıyla kayıtlı özkaynak değerini dikkate alır ancak, pazar payı, dağıtım ağı, gelecek potansiyeli gibi kayıtlarda yansıtılmayan varsayımları dikkate almamaktadır.

Özkaynak metodunda kullanılan finansal tablolar Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'nın II-14.1 Sayılı Tebliğ kapsamında KGK tarafından yayınlanan TMS ve TFRS'ye uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen formatlara uygun olarak hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2013-31.12.2013 hesap dönemine ait konsolide finansal tablolardır.

Piyasa değeri metodolojisi

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding, Sermaye Piyasası Mevzuatı ("SPM") ve SPK düzenlemelerine tabi olup; sırasıyla hisseleri 21 Haziran 1993 ve 6 Ağustos 1998 tarihinden itibaren BİAŞ'da işlem görmektedir. Hisselerin toplam piyasa değeri, şirketlerin hisse birim fiyatının toplam hisse adediyle çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır. Piyasadaki hareketler, şirketler hakkındaki haberler ve şirketlerin halka açıklık oranı piyasa değerini etkilemektedir. Bunlara bağlı olarak hisse fiyatının toplam şirket değerini yansıtmadaki doğruluğu şirketten şirkete değişkenlik gösterebilir.

Piyasa çarpanları metodolojisi

Doğan Holding'in Doğan Yayın Holding'i devralması yolu ile birleşmesi işleminde hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılması gereken sermaye tutarının tespitinde kullanılacak olan bir diğer yöntem de Piyasa Çarpanları (Benzer Şirketler) metodolojisidir.

Piyasa Çarpanları (Benzer Şirketler) Metodolojisi kazanç temel alınan bir yaklaşımdır ve bir işletme için gelecek dönemlerde sürdürülebilir düzeyde bir kazanç ("sürdürülebilir kazanç") öngörür ve bu kazançlara uygun benzer şirketlerin çarpanlarını uygulayarak işletmeye biçilen değere ulaşır.

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in birleşmesinde göz önüne alınan piyasa çarpanları Şirket Değeri/Satışlar, Şirket Değeri/VAFÖK çarpanlarıdır. Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in Değerleme Tarihi itibarıyla dönem zararı olması sebebi ile Fiyat/Kazanç çarpanına göre hesaplama yapılamamıştır.

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
 - Sonuç
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
- Ekler

Özkaynak Yöntemi Birleşmeye Esas Değer		31 Aralık 2013	
('000 TL)	Devralan ortaklık: DOHOL	Devrolan ortaklık: DYHOL	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı	2,450,000.0	2,428,550.0	
Özkaynak	4,000,435.0	1,492,720.0	
DOHOL'un DYHOL'deki payı	%80.02	1,194,507.3	
Birleşmeye esas değer	4,000,435.0	298,212.7	4,298,647.7

Kaynak: 31.12.2013 Denetim Raporu & KPMG analizi

Özkaynak Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranı		31 Aralık 2013	
('000 TL)			
Birleşme oranı	=	$\frac{4,000,435.0}{4,298,647.7}$	= %93.06
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{2,450,000.0}{\%93.06}$	= 2,632,635.4
Artırılacak sermaye	=	$2,632,635 - 2,450,000$	= 182,635.4
Değiştirme oranı	=	$\frac{182,635.4}{485,171.0}$	= 0.3764

Kaynak: KPMG analizi

Doğan Yayın Holding'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken Doğan Holding'in, %80.02 Doğan Yayın Holding hissesine sahip olmasından kaynaklanan bir düzeltme yapılmıştır ve %80.02'lik pay hesaplanarak, Doğan Yayın Holding'in özkaynak değerinden ayrıştırılmıştır. Doğan Yayın Holding'in buna göre birleşmeye esas özkaynak tutarı 298 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Özkaynak Metoduna göre birleşme oranı %93.06, değiştirme oranı 0.3764 ve buna göre artırılacak sermaye tutarı 182.6 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

Özkaynak metodolojisine göre birleşme sonrası Doğan Holding'in sermayesi 2.63 milyar TL'ye çıkmaktadır.

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
 - Sonuç
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
- Ekler

Piyasa arpanları Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			31 Aralık 2013
('000 TL)	Devralan ortaklık: DOHOL	Devrolan ortaklık: DYHOL	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı	2,450,000.0	2,428,550.0	
Piyasa arpanları Değeri	3,398,327.0	1,661,146.2	
DOHOL'un DYHOL'deki payı	%80.02	1,329,285.6	
Birleşmeye esas değer	3,398,327.0	331,860.6	3,730,187.5

Kaynak: Şirket Yönetimi, 31.12.2013, KPMG analizi

Piyasa arpanları Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranları				31 Aralık 2013
('000 TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{3,398,327.0}{3,730,187.5}$	=	%91.10
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{2,450,000.0}{\%91.10}$	=	2,689,252.6
Artırılacak sermaye	=	2,689,253 - 2,450,000	=	239,252.6
Değiştirme oranı	=	$\frac{239,252.6}{485,171.0}$	=	0.4931

Kaynak: KPMG analizi

Piyasa arpanları (Benzer Şirketler) metodolojisi Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding için ayrı ayrı uygulanmıştır. Benzer Şirketler ve arpanları sayfa 23- 27'de detaylı olarak gösterilmektedir. Doğan Yayın Holding'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken Doğan Holding'in, %80.02 Doğan Yayın Holding hissesine sahip olmasından kaynaklanan bir iştirak düzeltilmesi yapılmıştır ve %80.02'lik pay hesaplanarak, Doğan Yayın Holding'in Piyasa arpanları Metodu ile hesaplanan değerinden ayrıştırılmıştır. Doğan Yayın Holding'in iştirak düzeltilmesinin hesaba katıldığı birleşmeye esas değeri 331.9 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Piyasa arpanları Metoduna göre birleşme oranı %91.10, değiştirme oranı 0.4931 ve buna göre artırılacak sermaye tutarı 239.3 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa arpanları metodolojisine göre birleşme sonrası Doğan Holding'in sermayesi 2.69 milyar TL'ye çıkmaktadır.

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
 - Sonuç
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişim Oranının Tespiti
- Ekler

30 günlük

Piyasa Değeri Yöntemi Birleşmeye Esas Değer		31 Aralık 2013	
	Devralan ortaklık:	Devrolan ortaklık:	
('000 TL)	DOHOL	DYHOL	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı	2,450,000.0	2,428,550.0	
Ortalama düzeltilmiş Piyasa değerleri	1,644,840.9	1,214,275.0	
DOHOL'un DYHOL'deki payı	%80.02	971,689.5	
Birleşmeye esas değer	1,644,840.9	242,585.5	1,887,426.4

Kaynak: şirket Yönetimi, KPMG analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu

1 yıllık

Piyasa Değeri Yöntemi Birleşmeye Esas Değer		31 Aralık 2013	
	Devralan ortaklık:	Devrolan ortaklık:	
('000 TL)	DOHOL	DYHOL	Toplam
Çıkarılmış sermaye tutarı	2,450,000.0	2,428,550.0	
Ortalama düzeltilmiş Piyasa değerleri	2,139,634.0	1,387,664.7	
DOHOL'un DYHOL'deki payı	%80.02	1,110,439.7	
Birleşmeye esas değer	2,139,634.0	277,225.0	2,416,859.0

Kaynak: şirket Yönetimi, KPMG analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu

Piyasa Değeri Yöntemine Göre Birleşme ve Değiştirme Oranları					
		30 günlük		1 Yıllık	
Birleşme oranı	=	$\frac{1,644,840.9}{1,887,426.4}$	=	$\frac{2,139,634.0}{2,416,859.0}$	=
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{2,450,000.0}{87.15\%}$	=	$\frac{2,450,000.0}{88.53\%}$	=
Artırılacak sermaye	=	2,811,333 - 2,450,000	=	2,767,438 - 2,450,000	=
Değiştirme oranı	=	$\frac{361,332.5}{485,171.0}$	=	$\frac{317,438.0}{485,171.0}$	=

Kaynak: KPMG analizi

Doğan Yayın Holding'in düzeltilmiş günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatı ve Doğan Holding'in günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatı belirlenirken, birleşmenin KAP'ta açıklanma tarihi (14.04.2014) ncesi son 30 günlük ve 1 yıllık takvim gününü dikkate alan günlük ağırlıklı ortalama fiyat zeriden hesaplanan piyasa değerleri esas alınmıştır. 30 günlük ve 1 yıllık hisse fiyatlarına göre yapılan analizler Rapor'un 29 ve 30. sayfaları arasında yer almaktadır.

Doğan Yayın Holding'in birleşmeye esas zkaynak tutarı belirlenirken Doğan Holding'in, %80.02 Doğan Yayın Holding hissesine sahip olmasından kaynaklanan bir düzeltme yapılmıştır ve %80.02'lik pay hesaplanarak, Doğan Yayın Holding'in Piyasa Değeri Metodu ile hesaplanan değerinden ayrıştırılmıştır.

30 günlük takvim günü dikkate alınarak hesaplanan değiştirme oranı 0.7448, birleşme sonrası sermaye 2.8 milyar TL, 1 yıllık takvim günü dikkate alınarak hesaplanan değiştirme oranı 0.6543, birleşme sonrası sermaye 2.8 milyar TL'dir.

Piyasa Değeri yöntemine göre değiştirme oranı 30 günlük ve 1 yıllık oranların ortalaması alınarak 0.6995 olarak hesaplanmıştır. Buna göre birleşme sonrası Doğan Holding'in sermayesi 2.8 milyar TL'ye çıkmaktadır.

- **Giriş**
- **Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım**
- **Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması**
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
 - **Sonuç**
- **Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişim Oranının Tespiti**
- **Ekler**

SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23-2)'nde düzenlendiği üzere, Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in birleşmesi işleminde birleşme oranı, hisse değişim (veya "değiştirme") oranı ve birleşme sonucunda artırılacak sermaye tutarı uluslararası değerlendirme standartlarına göre kabul görmüş 3 farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanmıştır.

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding'in birleşmesi işleminde, birleşme oranı, hisse değişim oranı ve birleşme sonucunda ulaşılabilecek sermaye tutarının belirlenmesi amacıyla, "Özkaynak" metodu, "Piyasa Çarpanları" metodu ve "Piyasa Değeri" metodu olmak üzere uluslararası değerlendirme standartlarına göre kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmıştır. Değiştirme oranı hesaplanırken bu üç yöntem ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır.

Kullanılan yöntemlerden "Piyasa Çarpanları" metodu ve "Piyasa Değeri" metodu, doğrudan piyasada (Borsa'da) oluşan verileri kullandığından "piyasa" bazlı; "Özkaynak" metodu ise piyasada oluşan verilerden bağımsız olarak, birleşmeye taraf şirketlerin konsolide finansal tablolarındaki özkaynak tutarlarını kullandığından varlık bazlı yaklaşım olarak dikkate alınmıştır.

"Piyasa yaklaşımı" başlığı altında uygulanan metotlardan "Piyasa Değeri" metodunda, birleşmeye taraf şirketlerce, birleşme işleminin kamuya açıklandığı tarih olan 14.04.2014 tarihi hariç olmak üzere, geriye doğru 1 takvim yılı ve 30 takvim günü olarak hesaplanan ve raporun ilgili bölümünde detaylı olarak açıklanan piyasa değerlerine göre hesaplanan birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye ve değiştirme oranlarının aritmetik ortalaması alınmıştır. Takiben "Piyasa Çarpanları" ve "Piyasa Değeri" metotları sonucunda bulunan birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarları ve değiştirme oranları da kendi içerisinde eşit olarak (%25-%25) ağırlıklandırılmak suretiyle hesaplamalarımıza dahil edilmiştir.

Piyasa bazlı yaklaşımlara göre hesaplanan ortalama sonuçlar daha sonra “Özkaynak Metodu” ile bulunan sonuçlar ile karşılaştırılarak aritmetik ortalaması alınmıştır. Dolayısıyla hesaplamalarda, kullanılan üç ayrı metot, “Piyasa Çarpanları” %25, “Piyasa Değeri” %25 (piyasa bazlı yaklaşımlar birlikte %50) ve “Özkaynak Metodu” %50 ağırlıklandırılmış olarak yer almıştır. Değiştirme oranı hesaplanırken, her bir metot kendi içinde bağımsız değerlendirilmek suretiyle ve açıklaması yapılan ağırlıklandırılmalar doğrultusunda, birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye 3 metodun ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Ağırlıklandırmaların belirlenmesinde, diğer hususların yanı sıra, birleşmeye taraf her iki Şirketin de halka açık ve paylarının Borsa’da işlem görüyor olması ve “Özkaynak” metodu ile “Piyasa Değeri” metoduna göre hesaplanan birleşme sonrası ulaşılabilecek sermaye tutarları ile değiştirme oranlarının birbirine göreceli olarak uzak sonuçlar üretmesi, varlık bazlı ve piyasa bazlı metotlar arasında denge kurulması gereğini doğurmuştur. Hesaplanan birleşme sonrası sermayeden birleşme öncesi Doğan Holding sermayesi düşülerek artırılabilecek sermaye tutarı 236 milyon TL bulunmuştur. Birleşme öncesi Doğan Yayın Holding hisseleri toplamından %80.02’lik Doğan Holding hisseleri ayrıştırılmış ve artırılabilecek sermaye tutarı hesaplanan toplam paya bölünerek değiştirme oranı hesaplanmıştır. Bu yöntem uygulanırken birleşme oranı, birleşme öncesi Doğan Holding sermaye tutarı olan 2,450 milyon TL’nin birleşme sonrası sermaye tutarı olan 2,685 milyon TL’ye bölünmesi sonucunda, gösterim amaçlı hesaplanmıştır.

Bu üç yönetime verilen ağırlıklara göre hesaplanan birleşme oranları, hisse değişim oranları ve artırılabilecek sermaye tutarları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Buna göre hesaplanan ve aşağıdaki tabloda belirtilen birleşme oranı %91.21, değiştirme oranı 0.4864 ve artırılabilecek sermaye tutarı da 236.0 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Kullanılan ağırlıklandırma yaklaşımıyla birlikte, bu üç yöntem kullanılmak suretiyle hesaplanan “değiştirme oranı”nın adil ve makul olduğu değerlendirilmektedir.

Yöntemler ve KPMG Analizi				
	Varlık Yaklaşımı	Piyasa Yaklaşımı		KPMG Analizi
	Özkaynak	Piyasa Çarpanları	Piyasa Değeri	
Birleşme Oranı %	93.06%	91.10%	87.83%	91.21%
Birleşme Sonrası Sermaye	2,632,635,477	2,689,252,615	2,789,385,362	2,685,977,233
Değiştirme Oranı	0.37644	0.49313	0.69952	0.48638
Arttılabilecek Sermaye	182,635,477	239,252,615	339,385,362	235,977,233
Oran	50%	25%	25%	

Kaynak:KPMG Analizi

NOT: Küsurlar tabloda görüldüğü gibi dikkate alındığında artırılabilecek sermaye tutarı 235,977,548 TL olarak hesaplanmaktadır. Gerçekleşecek olan sermaye artırım tutarının küsurlardan dolayı söz konusu tutarlardan farklı olabileceği dikkate alınmalıdır.

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
- Ekler

DOHOL - Sermaye Yapısı	Pay Oranı	31 Aralık 2013
Birleşme Öncesi		('000 TL)
Adilbey Holding A.Ş.	%52.68	1,290,679
Doğan Ailesi	%14.48	354,664
BİAŞ'da işlem gören kısım	%32.84	804,657
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	2,450,000

Kaynak: 31.12.2013 Denetim Raporu

DYHOL - Sermaye Yapısı	Pay Oranı	31 Aralık 2013
Birleşme Öncesi		('000 TL)
Doğan Holding	%80.02	1,943,379
Doğan Ailesi	%1.90	46,183
BİAŞ'da işlem gören kısım	%18.08	438,988
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	2,428,550

Kaynak: 31.12.2013 Denetim Raporu

31.12.2013 tarihi itibarı ile Doğan Holding dışında kalan %19.98'a denk gelen hisseler toplamı 485.2 milyon TL'dir ve değiştime oranı hesaplamasın da dikkate alınmıştır.

31.12.2013 tarihi itibarı ile Doğan Holding, Doğan Yayın Holding'in %80.02'lik hissesine sahiptir.

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding özkaynaklarının tespitinde Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'nın II-14.1 Sayılı Tebliği kapsamında KGK tarafından yayınlanan TMS ve TFRS'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen formatlara uygun olarak hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2013-31.12.2013 hesap dönemine ait konsolide finansal tablolar esas alınmıştır. Değerleme tarihi itibarıyla Doğan Holding (DOHOL) ve Doğan Yayın Holding (DYHOL) sermaye yapıları sol tarafta yer alan tablolarda gösterilmektedir. Bu doğrultuda Doğan Holding'in 31 Aralık 2013 tarihi itibarı ile %32.84'ü, Doğan Yayın Holding'in ise %18.08'i BİAŞ'da işlem görmektedir.

Doğan Holding'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken kullanılan özkaynak değeri değerlendirme tarihi itibarıyla aşağıdaki tabloda sunulduğu gibi, 4.0 milyar TL iken Doğan Yayın Holding'in toplam özkaynak değeri 1.5 milyar TL'dir.

Doğan Yayın Holding'in birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken, Doğan Yayın Holding'in Doğan Holding'in bağlı ortaklığı olması sebebi ile Doğan Holding dışındaki ortaklarının payına isabet eden özkaynak tutarı esas alınmıştır.

Devralan ortaklık:	DOHOL	Devralan ortaklık:	DYHOL
('000 TL)	31.12.2013		31.12.2013
Çıkarılmış Sermaye	2,450,000	Çıkarılmış Sermaye	2,428,550
Sermaye düzeltme farkları	143,526	Sermaye düzeltme farkları	95,781
Paylara ilişkin primler/iskontolar	630	Paylara ilişkin primler/iskontolar	34,550
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artış fonu	1,002	Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artış fonu	1,334
Tanımlanmış fayda planları yediden ölçüm kayıpları	(29,577)	Tanımlanmış fayda planları yediden ölçüm kayıpları	(26,231)
Yabancı para çevrim farkları	143,215	Yabancı para çevrim farkları	72,269
Yeniden değerlendirme ve sınıflandırma kazanç/kayıpları	(1,153)	Yeniden değerlendirme ve sınıflandırma kazanç/kayıpları	0
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1,142,663	Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	89,672
Geçmiş yıllar zararları	(561,979)	Geçmiş yıllar zararları	(1,442,791)
Net dönem zararı	(38,140)	Net dönem zararı	(187,726)
Kontrol Gücü olmayan paylar	750,248	Kontrol Gücü olmayan paylar	427,312
		Toplam Özkaynaklar	1,492,720
		Düzeltilme Payı	(1,194,507)
Birleşmeye Esas Özkaynak	4,000,435	Birleşmeye Esas Özkaynak	298,213

Kaynak: 31.12.2013 Denetim Raporu (Konsolide)

Değerleme tarihi olan 31.12.2013 tarihinden rapor tarihine kadar herhangi bir sermaye hareketi gözlemlenmediği için özkaynak değeri hesaplamasında herhangi ek bir düzeltme yapılmamıştır. Doğan Holding'in Doğan Yayın Holding'de %80.02'lik payı olması sebebiyle, Doğan Yayın Holding'in Doğan Holding'de kayıtlı özkaynaklarındaki %80.02'lik payı hesaplanarak, yandaki tabloda görüldüğü gibi Doğan Yayın Holding'in özkaynak kalemlerinden ayrıştırılmıştır. Özkaynak metodolojisine göre Doğan Yayın Holding'in iştirak düzeltmesinin hesaba katıldığı birleşmeye esas özkaynak değeri 298 milyon TL'dir.

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
- Ekler

Benzer Şirketler Analizi						
Şirketler	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
	2011G	2012G	2013G	2011G	2012G	2013G
Yazılı						
Telegraaf Media Groep Nv	1.0x	0.8x	0.9x	9.7x	10.5x	9.0x
Schibsted Asa	1.2x	1.8x	2.3x	7.8x	13.1x	21.3x
Daily Mail And General Trust Plc	1.6x	1.5x	2.0x	8.9x	7.9x	10.2x
Axel Springer Ag	1.8x	1.5x	1.9x	10.1x	8.1x	11.7x
Roularta Media Group NV	0.3x	0.4x	0.3x	3.4x	7.1x	6.0x
Tamedia Ag	1.0x	1.0x	1.0x	5.3x	5.3x	4.9x
Görsel						
Mediaset Spa	1.4x	1.0x	1.4x	8.4x	3.7x	4.3x
Rtl Group Sa	1.2x	1.2x	1.9x	5.5x	5.8x	8.3x
Modern Times Group Mtg Ab	1.6x	1.5x	1.6x	10.9x	8.3x	17.6x
Prosiebensat.1 Media Ag	1.7x	1.7x	2.8x	5.5x	5.8x	9.2x
British Sky Broadcasting Group Plc	2.2x	1.8x	1.9x	10.1x	8.0x	7.9x
Medya Ortalama	1.4x	1.3x	1.6x	7.8x	7.6x	10.0x
Medya Orta Nokta	1.4x	1.5x	1.9x	8.4x	7.9x	9.0x

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi

Piyasa çarpanları analizinde kullanılan şirketlerle ilgili açıklamalar Ekler bölümünde ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

Piyasa çarpanları metodolojisine göre Doğan Yayın Holding'in özkaynak değerine ulaşılırken değerlendirme tarihi itibarıyla yazılı ve görsel basın alanında faaliyet gösteren ve faaliyetleri açısından Doğan Yayın Holding ile benzerlik gösteren halka açık medya firmalarının çarpanları analiz edilmiştir. Sol taraftaki tabloda Yazılı ve Görsel sektörlerinde faaliyet gösteren benzer şirketler gruplandırılmıştır. Doğan Yayın Holding'in tüm faaliyetlerinin medya alanında olması göz önünde bulundurularak sadece bu grubun çarpanları dikkate alınmıştır.

Piyasa çarpanları metodolojisine göre Doğan Holding'in özkaynak değerine ulaşılırken 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla medya, perakende, enerji alanında faaliyet gösteren ve faaliyetleri açısından Doğan Holding şirketlerine benzer olduğu düşünülen halka açık şirketlerin çarpanları analiz edilmiştir. Doğan Holding'in aynı zamanda Doğan Yayın Holding'in %80.02 hissesine sahip olması sebebi ile Doğan Yayın Holding'e ek olarak, holding şirketleri, perakende ve enerji şirketleri eklenmiştir. Bu sebeple sol taraftaki tabloya ek, bir sonraki sayfada yer alan şirketlerin tamamı Doğan Holding benzer şirketler analizine dahil edilmiştir.

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding benzer şirketler analizinde ŞD/Satışlar, ŞD/VAFÖK çarpanları ile Fiyat/Kazanç çarpanı analiz edilmiştir. Ancak birleşmeye taraf Şirketler'in değerlendirme tarihi itibarıyla dönem zararı olması sebebi ile sadece ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK çarpanları, ortalamaları ve orta noktaları dikkate alınarak hesaplamaya dahil edilmiştir.

Benzer Şirketler Analizi						
Şirketler	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
	2011G	2012G	2013G	2011G	2012G	2013G
Holding						
Lagardere SCA	0.1x	0.1x	0.4x	1.3x	2.0x	5.4x
Vivendi SA	1.5x	1.3x	1.3x	5.7x	4.3x	5.7x
Promotora de Informaciones SA	1.1x	1.4x	1.4x	7.3x	13.3x	17.6x
Holding Ortalama	0.9x	0.9x	1.0x	6.5x	6.5x	9.6x
Holding Orta Nokta	1.1x	1.3x	1.3x	6.5x	4.3x	5.7x
Enerji						
TrustPower Limited	4.1x	4.6x	4.0x	11.4x	12.6x	10.9x
SJVN Limited	4.9x	5.2x	4.9x	5.6x	6.1x	5.5x
Duke Energy Corporation	6.2x	5.5x	3.5x	17.3x	15.1x	10.6x
E-CL S.A.	1.6x	2.2x	1.8x	5.7x	10.5x	7.6x
Xcel Energy Inc.	2.4x	3.0x	2.3x	9.3x	10.6x	8.7x
Yunnan Wenshan Electric Power Co.,Ltd.	2.0x	2.4x	1.7x	10.4x	12.2x	NA
Companhia Energética de Minas Gerais S.A.	1.6x	1.3x	1.6x	4.9x	5.0x	4.5x
Portland General Electric Company	2.4x	2.7x	2.2x	8.8x	9.8x	7.8x
Contact Energy Ltd.	2.3x	2.3x	2.0x	11.7x	11.8x	9.0x
Hafslund ASA	1.4x	1.9x	1.6x	9.0x	10.5x	8.4x
Akenerji Elektrik Üretim A.S.	2.1x	3.1x	3.2x	9.3x	16.7x	15.0x
Ayen Enerji A.S.	4.4x	4.6x	2.4x	26.5x	13.7x	11.7x
Aksu Enerji ve Ticaret AS	7.2x	18.2x	22.1x	15.0x	28.5x	35.2x
Enerji Ortalama	3.3x	4.4x	4.1x	11.1x	12.5x	11.2x
Enerji Orta Nokta	2.4x	3.0x	2.3x	9.3x	11.8x	8.9x
Perakende						
Barnes & Noble, Inc.	0.2x	0.2x	0.2x	7.5x	6.9x	n/m
Books-A-Million Inc.	0.2x	0.2x	0.2x	3.7x	8.7x	6.0x
Wm Smith Plc	0.9x	1.0x	1.0x	9.0x	8.8x	8.4x
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Empik Media & Fashion Spolka Akcyjna	0.8x	0.8x	0.8x	10.6x	10.7x	10.6x
Village Vanguard Co.,Ltd.	0.4x	0.4x	0.4x	4.4x	4.4x	9.6x
Perakende Ortalama	0.5x	0.5x	0.5x	7.0x	7.9x	8.7x
Perakende Orta Nokta	0.4x	0.4x	0.4x	7.5x	8.7x	9.0x
DYHOL						
Ortalama	1.4x	1.3x	1.6x	7.8x	7.6x	10.0x
Orta Nokta	1.4x	1.5x	1.9x	8.4x	7.9x	9.0x
DOHOL						
Ortalama	2.0x	2.4x	2.4x	9.0x	9.6x	10.3x
Orta Nokta	1.6x	1.5x	1.8x	8.9x	8.7x	8.8x

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi

Piyasa çarpanları metodolojisine göre Doğan Holding'in özkaynak değerine ulaşılırken Doğan Holding ile faaliyetleri bakımından benzerlik gösteren holdinglerin yanı sıra Doğan Holding gelirleri sektör bazında da incelenmiştir ve benzer şirketler analizi sektörel bazda hazırlanmıştır. Çalışmanın sektörel bazda yapılmasının amacı, sektörel bazda daha uygun çarpanlar bulunarak her bir sektör için gelirlerin daha uygun çarpanlarla değerlendirilmesini sağlamaktır.

Benzer şirketler analizinde Doğan Holding'in faaliyet alanları doğrultusunda, benzer şirketlerden elde edilen ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK çarpanları medya, perakende, enerji ve diğer olmak üzere 4 ayrı grupta incelenmiştir.

Diğer olarak ayrılan kısımda Milpa, Çelik Halat, Milta, Ditaş Doğan, Organik Tarım gibi şirketler yer almaktadır. Bu şirketler için, Doğan Holding'e ilişkin hesaplanan ortalama ve orta nokta çarpanlar uygulanmıştır.

DOHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2013G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	3,301,327						
Medya	2,523,573	1.6x	1.9x	4,136,366	4,794,789	4,465,577	25%
Perakende	409,967	0.4x	0.5x	166,101	217,215	191,658	
Enerji	173,428	2.3x	4.1x	402,479	711,812	557,145	
Diğer	288,398	1.8x	2.4x	509,472	694,625	602,048	
Bölümler Arası Eliminasyon	(94,039)						
VAFÖK	263,711						
Medya	211,773	9.0x	10.0x	1,897,488	2,124,663	2,011,076	75%
Perakende	16,761	8.7x	9.0x	145,304	151,131	148,217	
Enerji	49,175	8.9x	11.2x	436,542	552,762	494,652	
Diğer	(16,679)	8.8x	10.3x	-	-	-	
Bölümler Arası Eliminasyon	2,681						
Piyasa çarpanları metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değeri							3,444,566

Kaynak: Factiva, Capital IQ KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

DOHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2011G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	2,860,678						
Medya	2,337,820	1.4x	1.4x	3,271,497	3,177,087	3,224,292	25%
Perakende	287,536	0.4x	0.5x	127,615	150,602	139,108	
Enerji	-	2.4x	3.3x	-	-	-	
Diğer	271,192	1.6x	2.0x	427,215	534,352	480,784	
Bölümler Arası Eliminasyon	(35,870)						
VAFÖK	223,349						
Medya	250,777	8.4x	7.8x	2,101,340	1,950,110	2,025,725	75%
Perakende	13,641	7.0x	7.0x	96,078	96,078	96,078	
Enerji	-	9.3x	11.1x	-	-	-	
Diğer	(42,717)	8.9x	9.0x	-	-	-	
Bölümler Arası Eliminasyon	1,648						
Piyasa çarpanları metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değeri							2,552,399

Kaynak: Factiva, Capital IQ KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

DOHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2012G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	3,066,640						
Medya	2,460,323	1.3x	1.5x	3,177,832	3,690,485	3,434,158	25%
Perakende	344,834	0.4x	0.5x	141,872	179,755	160,813	
Enerji	42,290	3.0x	4.4x	127,907	185,302	156,605	
Diğer	284,554	1.5x	2.4x	433,654	680,386	557,020	
Bölümler Arası Eliminasyon	(65,361)						
VAFÖK	323,628						
Medya	316,423	7.6x	7.9x	2,405,679	2,499,743	2,452,711	75%
Perakende	15,837	7.9x	8.7x	124,959	137,353	131,156	
Enerji	19,703	11.8x	12.5x	231,748	246,994	239,371	
Diğer	(29,632)	8.7x	9.6x	-	-	-	
Bölümler Arası Eliminasyon	1,297						
Piyasa çarpanları metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değeri							3,194,578

Kaynak: Factiva, Capital IQ KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

Doğan Holding benzer şirketler analizinde 2011, 2012 ve 2013 yıllarında gerçekleşen Satışlar ve VAFÖK parametreleri ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır. Doğan Holding bünyesinde yeni yatırımların (örneğin enerji ve internet yatırımları) olması ve henüz yeni kar üretmeye başlamaları nedeniyle, VAFÖK parametresinin tek başına yeterli olmayacağı düşünülerek, satışlar çarpanına da %25 ağırlık verilmiştir.

DOHOL - Benzer şirketler metodu			
('000 TL)			
	Değer	Ağırlık	Ortalama Değer
2013G	3,444,566	60%	2,066,740
2012G	3,194,578	30%	958,373
2011G	2,552,399	10%	255,240
Şirket değeri			3,280,353
Net Borç			117,974
Özsermaye değeri			3,398,327

Kaynak: Factiva, Capital IQ KPMG Analizi

DOHOL Net Borç/Nakit		31 Aralık 2013
('000 TL)		Konsolide
Nakit ve Benzerleri		2,216,361
Finansal Borçlar KV		(1,038,948)
Finansal Borçlar UV		(1,059,439)
Toplam Net Nakit(Borç)		117,974

Kaynak: 31.12.2013 Denetim Raporu

Satışlar ve VAFÖK parametrelerinin ağırlıklandırılmasının yanı sıra Satışlar ve VAFÖK üzerinden hesaplanan değerler 2011, 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla %10, %30 ve %60 olarak ağırlıklandırılmıştır. Ağırlıklandırma yapılırken Doğan Holding'in performansını daha doğru yansıtması açısından en güncel sonuçlar olan 2013 yılı sonuçlarını %60 ağırlık verilirken, TMS/TFRS'ye göre konsolidasyon yönteminin oransal konsolidasyondan özkaynak yöntemine dönmesi nedeniyle, 2011 yılı çarpanları ve sonuçları dikkate alınarak hesaplanan değerlerin ağırlığı %10 olarak alınmıştır.

Yukarıda açıklaması yapılan çarpanlar ve ağırlıklandırmalar dikkate alınarak hesaplanan **Doğan Holding özsermaye değeri 3.4 milyar TL'dir.**

DYHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			
	2013G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	Ağırlık
Satışlar	2,523,573	1.6x	1.9x	4,136,365	4,794,788	4,465,576	25%
VAFÖK	211,773	9.0x	10.0x	1,897,488	2,124,663	2,011,076	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı						2,624,701	

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

DYHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			
	2012G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	Ağırlık
Satışlar	2,460,323	1.3x	1.5x	3,177,832	3,690,485	3,434,158	25%
VAFÖK	316,423	7.6x	7.9x	2,405,679	2,499,743	2,452,711	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı						2,698,073	

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

DYHOL - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
('000 TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			
	2011G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	Ağırlık
Satışlar	2,337,820	1.4x	1.4x	3,271,497	3,177,087	3,224,292	25%
VAFÖK	250,777	7.8x	8.4x	1,950,111	2,101,341	2,025,726	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı						2,325,367	

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

DYHOL - Benzer şirketler metodu				DYHOL Net Borç/Nakit		31 Aralık 2013
('000 TL)	Değer Ağırlık Ortalama Değer			('000 TL)		Konsolide
	2013	2,624,701	60%	1,574,821	Nakit ve Benzerleri	531,197
2012	2,698,073	30%	809,422	Finansal Borçlar KV	(922,862)	
2011	2,325,367	10%	232,537	Finansal Borçlar UV	(563,968)	
Şirket değeri			2,616,779	Toplam Net Nakit/(Borç)		(955,633)
Net Borç			(955,633)			
Özsermaye değeri			1,661,146			

Kaynak: Factiva, Capital IQ, KPMG Analizi, 31.12.2013 Denetim Raporu, Yatırımcı Sunumu

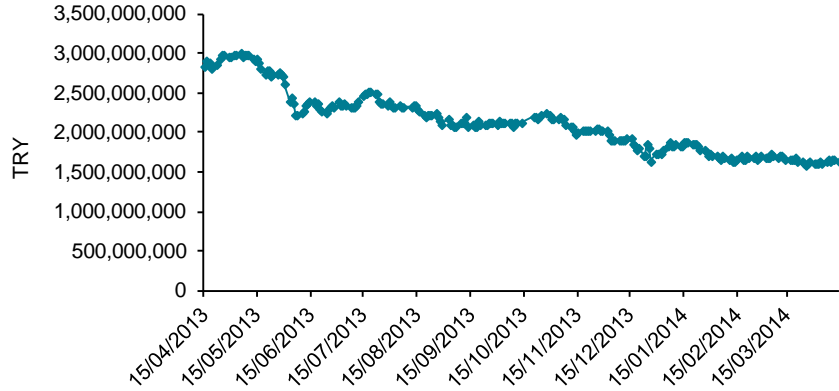
Doğan Yayın Holding benzer şirketler analizinde 2011, 2012 ve 2013 yıllarında gerçekleşen Satışlar ve VAFÖK parametreleri ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır. Doğan Yayın Holding bünyesinde yeni yatırımların (örneğin internet yatırımları) olması ve henüz yeni kar üretmeye başlamaları nedeniyle VAFÖK parametresinin tek başına yeterli olmayacağı düşünülerek, satışlar çarpanına da %25 ağırlık verilmiştir.

Satışlar ve VAFÖK parametrelerinin ağırlıklandırılmasının yanı sıra Satışlar ve VAFÖK üzerinden hesaplanan değerler 2011, 2012 ve 2013 yılları için sırasıyla %10, %30 ve %60 olarak ağırlıklandırılmıştır. Ağırlıklandırma yapılırken Doğan Yayın Holding'in performansını daha doğru yansıtması açısından en güncel sonuçlar olan 2013 yılı sonuçlarını %60 ağırlık verilirken, TMS/TFRS'ye göre konsolidasyon yönteminin oransal konsolidasyondan özkaynak yöntemine dönmesi nedeniyle, 2011 yılı çarpanları ve sonuçları dikkate alınarak hesaplanan değerlerin ağırlığı %10 olarak alınmıştır.

Yukarıda açıklaması yapılan çarpanlar ve ağırlıklandırmalar dikkate alınarak hesaplanan **Doğan Yayın Holding özsermaye değeri 1.7 milyar TL'dir.**

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değişirme Oranının Tespiti
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
- Ekler

DOHOL Piyasa Değeri



Değerleme tarihi itibarıyla diğer ortakların elinde bulunan Doğan Holding hisselerinin %32.84'ü BİAŞ'da işlem görmektedir. Yukarıda yer alan grafikte, Doğan Holding'in 15 Nisan 2013 tarihinden başlayarak birleşme işleminin KAP'ta açıklanma tarihine (14.04.2014 hariç) kadar olan 1 yıllık piyasa değerleri gösterilmiştir.

Birleşme işleminin KAP'ta açıklanması tarihi öncesi son 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri 2.1 milyar TL; son 30 günlük, "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre Piyasa Değeri ise 1.6 milyar TL'dir.

DOHOL'un 13.03.2014 - 11.04.2014 tarihleri arasında oluşan Hisse Fiyatları ve Piyasa Değerleri

	Hisse Fiyatı (TL)	Piyasa değeri ('000TL)
KAP Açıklama Tarihi	0.67	1,641,500
Değerleme tarihi değeri	0.71	1,739,500
Maksimum değer	0.69	1,690,500
Minimum değeri	0.65	1,592,500
Orta nokta	0.67	1,641,500
Aritmetik ortalama	0.67	1,644,841

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Son 30 gün

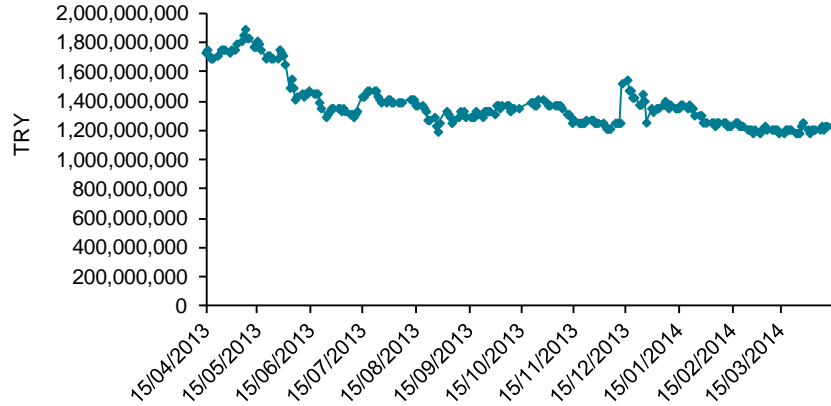
DOHOL'un 12.04.2013 - 11.04.2014 tarihleri arasında oluşan Hisse Fiyatları ve Piyasa Değerleri

	Hisse Fiyatı (TL)	Piyasa değeri ('000TL)
KAP Açıklama Tarihi	0.67	1,641,500
Değerleme tarihi değeri	0.71	1,739,500
Maksimum değer	1.23	3,013,500
Minimum değeri	0.65	1,592,500
Orta nokta	0.87	2,131,500
Aritmetik ortalama	0.87	2,139,634

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Son 1 yıl

DYHOL Piyasa Değeri



Değerleme tarihi itibarıyla Doğan Yayın Holding hisselerinin %18.08'i BİAŞ'da işlem görmektedir. Yukarıda yer alan grafikte, Doğan Yayın Holding'in 15 Nisan 2013 tarihinden başlayarak birleşme işleminin KAP'ta açıklanma tarihine (14.04.2014 hariç) kadar olan 1 yıllık piyasa değerleri gösterilmiştir.

Birleşme işleminin KAP'ta açıklanması tarihi öncesi son 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri 1.4 milyar TL; son 30 günlük "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre Piyasa Değeri ise 1.2 milyar TL'dir.

DYHOL'un 13.03.2014 - 11.04.2014 tarihleri arasında oluşan Hisse Fiyatları ve Piyasa Değerleri

	Hisse Fiyatı (TL)	Piyasa değeri ('000TL)
KAP Açıklama Tarihi	0.51	1,238,561
Değerleme tarihi değeri	0.55	1,335,703
Maksimum değer	0.51	1,238,561
Minimum değeri	0.49	1,189,990
Orta nokta	0.50	1,214,275
Aritmetik ortalama	0.50	1,214,275

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Son 30 gün

DYHOL'un 12.04.2013 - 11.04.2014 tarihleri arasında oluşan Hisse Fiyatları ve Piyasa Değerleri

	Hisse Fiyatı (TL)	Piyasa değeri ('000TL)
KAP Açıklama Tarihi	0.51	1,238,561
Değerleme tarihi değeri	0.55	1,335,703
Maksimum değer	0.95	1,900,000
Minimum değeri	0.49	1,189,990
Orta nokta	0.66	1,359,988
Aritmetik ortalama	0.66	1,387,665

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Son 1 yıl

- Giriş
- Hisse Değişim Oranı Hesaplama Metodolojileri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplaması
- Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding Birleştirme ve Değiştirme Oranının Tespiti
 - Özkaynak Metodolojisi
 - Piyasa Çarpanları Metodolojisi
 - Piyasa Değeri Metodolojisi
- Ekler

DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş. YÖNETİM KURULU KARARI

Toplantı Tarihi : 14.04.2014

Karar No. : 17

Şirket Yönetim Kurulu aşağıda imzası bulunan üyelerinin katılımıyla gündemindeki konuları karara bağlamak üzere Şirket Merkezi'nde toplanmış.

Gündem : Şirketimizin Doğan Yayın Holding A.Ş.'ni devir alması suretiyle birleşmesi.

Karar : 1

Yapılan görüşmeler neticesinde;

- Genel Kurulumuzun onayına tabi olmak üzere; Şirketimizin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK)'nın 134 ve devamı ilgili maddeleri; 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'nın 19 ve 20'nci maddeleri ile İşbu Yönetim Kurulu Kararı'nın konusunu oluşturan işleme taraf her iki Şirketin de 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)'na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle SPK'nın 23 ve 24'üncü maddeleri ile ilgili sair hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) ve SPK'nın 24.12.2013 tarih ve 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1) ve ilgili diğer mevzuat hükümleri dahilinde; Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle; Şirketimiz bünyesinde birleşmesine;
- Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşilmesi işlemine ve söz konusu birleşme işlemine ilişkin yapılacak hesaplamalarda, hem "devolan" safıyla Şirketimizin ve hem de "devolana" safıyla Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin, SPK'nın tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa)'de halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle; SPK'nın "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" (II-14.1) kapsamında Kurum Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanır; bunun esasları SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 20670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nın 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı İhtifak Bölümü ile ilan edilmiş; hâgimsiz denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırılmalı 01.01.2013-31.12.2013 hesap dönemine ait yıllık konsolide finansal raporunda yer alan finansal tabloların ve dipnotlarının esas alınması;
- Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşilmesi işlemine; "Birleşme Ortamı'nın, "değiştirme ortamı'nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde birleşme işlemi nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırım sonucunda çıkarılacak Şirketimiz paylarından Şirketimize devrolacak Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin pay sahiplerine tahsis edilecek pay adedlerinin, ilgili mevzuat hükümlerine uygun, adil ve makul bir yaklaşımla ve hiçbir tereddüt oluşturmayacak şekilde tespitinde, her iki Şirketin de SPK'nın tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle; söz konusu hesaplamalarda SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23-

2'nin "Üzüm Kararı 30'üncü" başlığın taşıyan 7'nci maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanacak "Üzüm Kararı Raporu'nun esas alınması; söz konusu birleşme işlemi kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Dayıru Metni" ile sair raporlarla da söz konusu Üzüm Kararı Raporu'nun esas alınması.

- Doğan Yayın Holding A.Ş.'nin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Şirketimiz tarafından "devir alınması" suretiyle birleşilmesi işlemine; Şirketimizin SPK'nın tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle; SPK'nın "Ayrılma Hakkı" başlığın taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nın "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım" başlığın taşıyan 9'uncu maddesi hükümleri dahilinde; söz konusu birleşme işleminin sonuçlanacağı genel kurul toplantısına katılmasın olumsuz etkileyecek ve muhtelif pay sahiplerinin gelecekte pay sahiplerinin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimize satarak ortaklığın ayrılma hakkını talep edebilecekleri hususunda; Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuya açıklanmış hükümlerine uygun olarak; işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda bilgilendirilmesine;
- Yukarıda 4'üncü maddede belirtilen "ayrılma hakkı'nın kullanılmasına; SPK'nın "Ayrılma Hakkı" başlığın taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nın "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım" başlığın taşıyan 10'uncu maddesi hükümleri dahilinde; Şirketimizin, "Türk Lirası İtibarı Değerli Belirli Pay" için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı'nın, söz konusu birleşme işleminin ilk defa işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla kamuya açıklanacağı çıkartılarak, işbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla; olmak üzere, işbu Kararı tarihinden önceki onuz gün içinde Borsa'da oluşan "ajırlıklı ortama fiyatların aritmetik ortalaması" alınarak hesaplanan 0,67 TL olarak belirlenmesine;
- Ayrılma hakkının kullanım ile ilgili olarak;
 - SPK'nın "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanım" başlığın taşıyan 9'uncu maddesinde 2'nci fıkrada belirtilen hükümler dahilinde; "Özüm Kurumunun tarafında "ayrılma hakkından" yararlanarak isteyen "payların" (veya haklarının) tutarını "kayıtlı sermaye" miktarını ve/veya ayrılma hakkı kullanımının sonucunda Şirketimizin kamusal zararı kabulüne "toplama maliyeti" ile ilgili olarak "bilgi" için inmesi;
 - Söz konusu şartlar ile birlikte, varsa işbu birleşme işlemine ilişkin diğer şartların da birleşme işlemine esas alınacağı genel kurul toplantısı gündeminde yer alınması ve pay sahiplerinin onayının alınmasına;
 - Yukarıda 6'n'da konuyla ilgili şartlar içinde ve/veya varsa birleşme işlemine ilişkin yukarıda Şif'de belirtilen diğer şartların gerçekleştirilmesi durumunda; bunlar birleşme işlemine vazgeçilebilirli hususunda; söz konusu birleşme işlemine ilgili şartların genel kurul toplantısı gündem maddesinden önceki sırda gelmesi için ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul toplantısına gündeminde alınması ve pay sahiplerinin onayının alınmasına;
- Bu maddede bahis geçen şartlar ve/veya diğer şartlar hükümleri, birleşme işlemine sürüleceği genel kurul toplantısı malikane gündeminde bulunmuş Şifce ve her hükümlerini bu konularda Yönetim Kurulu Kararı (İndirgeniş) Cerhal, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuya açıklanmış hükümlerine uygun olarak, KAP'nda kamuya açıklanması yapılmasına ve söz konusu şartlar hakkında pay sahiplerinin bilgilendirilmesine;

7. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) hükümlerine uygun olarak, asılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgeler ile birlikte SPK'na ve gerekmesi halinde diğer resmi kuruluşlara başvuruda bulunulmasını,
8. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ile gerekli izinlerin temini ile Uzman Kuruluş Raporu'nu hazırlayacak kuruluşun seçimi ve görevlendirilmesi hususlarında Şirket yönetiminin yetkili ve görevli kılınmasını,

oy birliği ile karar verilmiştir.

ÜYE

YAŞAR BEGÜMHAN DOĞAN FARALYALI

ÜYE

HANZADE VASFİYE DOĞAN BOYNER

ÜYE

ARZUHAN YALÇINDAĞ

ÜYE

VUSLAT SABANCI

ÜYE

İMRE BARMANBEK

ÜYE

YAHYA ÜZDİYEN

ÜYE

ERTUĞRUL FEYZİ TUNCER

ÜYE

TAYFUN BAYAZIT

ÜYE

ALİ AYDIN PANDIR

DOĞAN YAYIN HOLDİNG A.Ş.**YÖNETİM KURULU KARARI**

Karar No	: 2014/13
Karar Tarihi	: 20/12/2014
İmzalayanlar	: Yaşar Begümban DOĞAN FARALYALI (Başkan) Soner GEDİK (Başkan Yardımcısı) Yahya ÜZDİYYEN (Muhafız Üye) Ahmet TOKSOY (Üye) Ertugrul Feyzi TUNCER (Bağımsız Üye) Hacı Ahmet KILIÇOĞLU (Bağımsız Üye)

İşbu karar Türk Ticaret Kanunu madde 390/IV hükmü uyarınca Yönetim Kurulu Üyeleri tarafından imzalanmıştır.

- Genel Kurulumuzun onayına tabi olmak üzere, Şirketimizin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) nun 134 ve devamı ilgili maddeleri, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) nun 19 ve 20'nci maddeleri ile İşbu Yönetim Kurulu Kararı'nın konusunu oluşturan işleme taraf her iki Şirketin de 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa) da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle SPK'nun 23 ve 24'üncü maddeleri ile ilgili sair hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) nun 28.12.2013 tarih ve 28865 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) ve SPK'nun 24.12.2013 tarih ve 28851 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1) ve ilgili diğer mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle, Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. bünyesinde birleşmesine,
- Şirketimizin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işlemine ve söz konusu birleşme işlemine ilişkin yapılacak hesaplamalarda, hem "devrolan" sıfatıyla Şirketimiz ve hem de "devrolan" sıfatıyla Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'nin, SPK'na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa İstanbul A.Ş. (Borsa) da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, SPK'nun "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" (II-14.1) kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanan, sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen, bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırılmalı 01.01.2013-31.12.2013 hesap dönemine ait yıllık konsolide finansal raporunda yer alan finansal tabloların ve dipnotlarının esas alınmasına,
- Şirketimizin, ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işlemine, "birleşme oranı"nın, "değişime oranı"nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde birleşme işlemi nedeniyle devralan sıfatıyla Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'de yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırım sonucunda Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. tarafından ihraç edilecek paylardan Şirketimiz pay sahiplerine tahsis edilecek pay adedlerinin, ilgili mevzuat hükümlerine uygun, adil ve makul bir yaklaşımla ve hiçbir

tereddüt oluşturmayacak şekilde tespitinde, her iki Şirketin de SPK'na tabi olması ve paylarının Borsa da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, söz konusu hesaplamalarda SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2)'nin "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7'nci maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanacak "Uzman Kuruluş Raporu" nun esas alınmasına, söz konusu birleşme işlemi kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Duyuru Metni" ile sair raporlarda da söz konusu Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına,

- Şirketimizin ilgili mevzuat hükümleri dahilinde, tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. tarafından "devir alınması" suretiyle birleşmesi işlemine, Şirketimizin SPK'na tabi olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedeniyle, SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesi hükümleri dahilinde, söz konusu birleşme işlemi onaylanacağı genel kurul toplantısına kablak olarak oylusuz oy kullanacak ve muhalefet şerhleri toplanı tutanağına işletecek pay sahiplerimizin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimize satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahip oldukları hususunda, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, İşbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda bilgilendirilmelerine,
- Yukarıda 4'üncü maddede belirtilen "ayrılma hakkı"nın kullanılmasında, SPK'nun "Ayrılma Hakkı" başlığını taşıyan 24'üncü maddesi ve SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesi hükümleri dahilinde, Şirketimizin 1 Türk Lirası itibarı değerli beher payı için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nın, söz konusu birleşme işlemi ilk defa İşbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi itibarıyla kamuya açıklanacağı dikkate alınarak, İşbu Yönetim Kurulu Kararı tarihi hariç olmak üzere, İşbu Karar tarihinden önceki otuz gün içinde Borsa'da oluşan "ağırlıklı ortalama fiyatın aritmetik ortalaması" alınarak hesaplanan 2,5 TL olarak belirlenmesine,
- Ayrılma hakkının kullanımı ile ilgili olarak,
 - SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği" (II-23.1)'nin "Ayrılma Hakkının Kullanımı" başlığını taşıyan 9'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükümleri dahilinde, Yönetim Kurulumuz tarafından, "ayrılma hakkından" yararlanmak isteyen "payların" (oy haklarının) tutarının "çıkarılmış sermaye/mize oranı" ve/veya ayrılma hakkı kullanım sonucunda, Şirketimizin katılmak zorunda kalabileceği "toplam maliyet" ile ilgili olarak "üst sınır" getirilmesine;
 - Söz konusu sınırlamalar ile birlikte, varsa İşbu birleşme işlemine ilişkin diğer şartların da birleşme işlemi onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündeminde yer almasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;
 - Yukarıda 6/a'da konu edilen sınırlar aşıldığı takdirde ve/veya varsa birleşme işlemine ilişkin yukarıda 6/b'de belirtilen diğer şartların gerçekleşmemesi durumunda, anılan birleşme işleminden vazgeçilebileceği hususunu, söz konusu birleşme işlemi onaya sunulacağı genel kurul toplantısı gündem maddesinden hemen sonra gelmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul toplantısı gündemine alınmasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına,

- d. Bu maddede bahsi geçen sınırlamalar ve/veya diğer şartlar hakkında, birleşme işleminin görüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemin ilanından önce ve her halükarda bu konularda Yönetim Kurulu Kararı alındığında derhal, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, KAP'nda kamuya açıklama yapılmasına ve söz konusu sınırlamalar hakkında pay sahiplerinin bilgilendirilmesine,
7. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2) hükümlerine uygun olarak, anılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgeler ile birlikte SPK'na ve gerekmesi halinde diğer resmi kuruluşlara başvuruda bulunulmasına,
8. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ile gerekli izinlerin temini ile Uzman Kuruluş Raporu'nu hazırlayacak kuruluşun seçimi ve görevlendirilmesi hususlarında Şirket yönetiminin yetkili ve görevli kılınmasına,

oy birliği ile karar vermiştir.

Yaşar Begümhan Doğan FARALYALI
Başkan

Soner GEDİK
Başkan Yardımcısı

Yahya ÜZDIYEN
Murahhas Üye

Ahmet TOKSOY
Üye

Ertuğrul Fevzi TUNCER
Bağımsız Üye

Hacı Ahmet KILIÇOĞLU
Bağımsız Üye



**Akis Bağımsız Denetim ve Serbest
Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.**
Kavacık Rüzgârli Bahçe Mah.
Kavak Sok. No: 29
Beşiktaş 34805 İstanbul

Telephone +90 (216) 681 90 00
Fax +90 (216) 681 90 90
Internet www.kpmg.com.tr

22 Mayıs 2014

Sayın Yetkili,

2003/34 sayılı Sermaye Piyasası Kurul Bülteninde duyurulan 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararda belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu beyan ederiz.

Saygılarımla,


AKIS BAĞIMSIZ DENETİM VE
SERBEST MUHASEBECİ
MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.

Hande Şenova
KPMG İstanbul
Kurumsal Finansman
Ortak

Ekler - Gelir Tablosu

Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding

DOHOL - Konsolide Geçmiş Yıllar Gelir Tablosu			
('000 TL)	2011G	2012G	2013G
Satış Gelirleri	2,860,678	3,066,640	3,301,327
Büyüme %	na	%7.2	%7.7
Satışların Maliyeti (-)	(2,060,810)	(2,173,787)	(2,454,189)
Satışların Maliyeti / Satış Gelirleri	(%72.0)	(%70.9)	(%74.3)
Brüt Kar/Zarar	799,868	892,853	847,139
Brüt Kar Marjı %	%28.0	%29.1	%25.7
Faaliyet Giderleri (-)	(775,540)	(769,300)	(833,016)
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar %	(%27.1)	(%25.1)	(%25.2)
Faaliyet Karı/Zararı (VFÖK)	24,328	123,553	14,122
VFÖK Marjı %	%0.9	%4.0	%0.4
Amortisman Giderleri	164,322	172,788	216,157
Amortisman Giderleri / Satış Gelirleri	%5.7	%5.6	%6.5
IAS 39 düzeltme	34,699	27,287	33,432
Vergi,Faiz ve Amortisman Öncesi Kar/Zarar (VAFÖK)	223,349	323,628	263,712
VAFÖK Marjı %	%7.8	%10.6	%8.0

Kaynak: Şirket Yönetimi

DYHOL - Konsolide Geçmiş Yıllar Gelir Tablosu			
('000 TL)	2011G	2012G	2013G
Satış Gelirleri	2,337,820	2,460,323	2,523,573
Büyüme %	na	5.2%	2.6%
Satışların Maliyeti (-)	(1,648,774)	(1,735,594)	(1,870,605)
Satışların Maliyeti / Satış Gelirleri	(70.5%)	(70.5%)	(74.1%)
Brüt Kar/Zarar	689,046	724,729	652,968
Brüt Kar Marjı %	29.5%	29.5%	25.9%
Faaliyet Giderleri	(605,171)	(578,907)	(639,321)
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar %	(25.9%)	(23.5%)	(25.3%)
Faaliyet Karı/Zararı (VFÖK)	83,875	145,822	13,647
VAFÖK Marjı %	3.6%	5.9%	0.5%
Amortisman ve İfta payları	132,203	143,314	164,694
Amortisman ve İfta payları / Satış Gelirleri	5.7%	5.8%	6.5%
IAS 39 Düzeltme Kaydı	34,699	27,287	33,432
Vergi,Faiz ve Amortisman Öncesi Kar/Zarar (VAFÖK)	250,777	316,423	211,773
VFÖK Marjı %	10.7%	12.9%	8.4%

Kaynak: Şirket Yönetimi

DOHOL Konsolide Bilanço			
('000 TL)	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Dönen Varlıklar			
Nakit Ve Benzerleri	3,448,740	2,160,698	2,216,361
Finansal Yatırımlar	191,672	177,043	136,465
Ticari Alacaklar	658,128	722,840	802,318
Diğer Alacaklar	50,052	492,030	115,509
Türev Finansal Araçlar	-	882	839
Stoklar	249,416	231,558	273,817
Peşin Ödenmiş Giderler	38,491	43,039	59,316
Canlı Varlıklar	74	208	219
Diğer Dönen Varlıklar	211,490	292,078	299,126
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar	80,687	-	73,851
	4,928,750	4,120,376	3,977,821
Duran Varlıklar			
Ticari Alacaklar	274	2,217	2,724
Diğer Alacaklar	417,005	106,240	22,687
Stoklar	18,096	-	-
Finansal Yatırımlar	5,730	2,216	3,043
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	256,994	365,218	340,637
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	180,242	229,376	226,164
Maddi Duran Varlıklar	668,999	926,912	901,284
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,201,242	1,524,954	1,575,849
Peşin Ödenmiş Giderler	45,571	30,369	38,165
Ertelenmiş Vergi Varlığı	75,884	109,098	132,903
Diğer Duran Varlıklar	228,999	367,851	366,696
	3,099,036	3,664,451	3,610,152
TOPLAM VARLIKLAR	8,027,786	7,784,827	7,587,973

Kaynak: 31.12.2013 Tarihli Bağımsız Denetim Raporu.

DOHOL Konsolide Bilanço			
('000 TL)	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	455,741	853,651	612,530
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	400,544	323,287	426,418
Diğer Finansal Yükümlülükler	69,328	379,458	199,365
Ticari Borçlar	450,921	389,209	536,679
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	30,027	26,585	26,399
Türev Araçlar	4,930	1,683	2,440
Ertelenmiş Gelirler	49,712	35,956	66,447
Diğer Borçlar	57,236	51,891	53,912
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	38,770	9,829	17,663
Kısa Vadeli Karşılıklar	75,952	66,794	72,954
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	281,367	7	208
Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	-	-	9,278
	1,914,528	2,138,350	2,024,293
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	925,794	956,322	1,059,439
Diğer Finansal Yükümlülükler	650,097	289,164	183,182
Diğer Borçlar	14,242	13,307	14,310
Ertelenmiş Gelirler	47,222	12,364	3,563
Uzun Vadeli Karşılıklar	47,482	94,375	103,521
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	137,742	196,324	199,145
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	404,983	138	85
	2,227,562	1,561,994	1,563,245
Toplam Yükümlülükler	4,142,090	3,700,344	3,587,538
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,069,813	3,180,918	3,250,187
Çıkarılmış Sermaye	2,450,000	2,450,000	2,450,000
Sermaye Düzeltme Farkları	143,526	143,526	143,526
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	630	630	630
Kar Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş			
Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler	-	(24,379)	(28,575)
Kar Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş			
Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler	63,428	55,692	142,062
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,181,749	1,204,043	1,142,663
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	(15,785)	(804,264)	(561,979)
Net Dönem Karı/Zararı	(753,735)	155,670	(38,140)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	815,883	903,565	750,248
	3,885,696	4,084,483	4,000,435
Toplam Kaynaklar	8,027,786	7,784,827	7,587,973

Kaynak: 31.12.2013 Tarihli Bağımsız Denetim Raporu

DYHOL Konsolide Bilanço			
('000 TL)	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Dönen Varlıklar			
Nakit Ve Benzerleri	1,049,295	477,599	531,197
Finansal Yatırımlar	102,915	-	-
Ticari Alacaklar	624,140	671,139	728,047
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	34,613	418,728	107,060
Türev Araçlar	-	573	839
Stoklar	168,425	110,112	118,312
Peşin Ödenmiş Giderler	28,372	32,388	49,099
Diğer Dönen Varlıklar	114,837	53,670	97,684
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar	80,687	-	13,963
	2,203,284	1,764,209	1,646,201
Duran Varlıklar			
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	399,227	97,146	14,436
Finansal Yatırımlar	595	1,495	1,270
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	55,468	32,932	31,883
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	46,431	64,760	74,370
Maddi Duran Varlıklar	535,306	519,175	499,776
Şerefiye	595,197	574,160	575,251
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	637,263	625,552	666,103
Peşin Ödenmiş Giderler	40,243	27,022	34,304
Ertelenmiş Vergi Varlığı	56,716	85,958	117,721
Diğer Duran Varlıklar	106,543	125,593	126,615
	2,472,989	2,153,793	2,141,729
Toplam Varlıklar	4,676,273	3,918,002	3,787,930

Kaynak: 31.12.2013 Tarihli Bağımsız Denetim Raporu

DYHOL Konsolide Bilanço			
('000 TL)	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	381,014	728,825	497,905
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	397,403	292,171	424,957
Diğer Finansal Yükümlülükler	66,438	234,397	16,155
Ticari Borçlar	412,982	280,732	371,252
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	24,300	19,577	21,250
Diğer Borçlar	136,458	42,637	45,205
Türev Araçlar	3,429	1,375	2,440
Ertelenmiş Gelirler	32,269	23,957	44,081
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	32,843	7,527	2,015
Kısa Vadeli Karşılıklar	69,389	56,499	63,898
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	273,889	-	-
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	-	-	9,278
	1,830,414	1,687,697	1,498,436
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	915,382	584,603	563,968
Diğer Finansal Yükümlülükler	215,135	-	-
Diğer Borçlar	12,837	13,313	14,196
Uzun Vadeli Karşılıklar	40,786	78,305	84,759
Ertelenmiş Gelirler	47,222	12,364	3,563
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	404,983	-	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	133,985	124,896	130,288
	1,770,330	813,481	796,774
Toplam Yükümlülükler	3,600,744	2,501,178	2,295,210
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	652,874	932,150	1,065,408
Çıkarılmış Sermaye	2,000,000	2,000,000	2,428,550
Sermaye Düzeltme Farkları	95,781	95,781	95,781
Paylara İlişkin İskontolar/Primler	163,115	163,115	34,550
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	460,401	460,401	89,672
Kar Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler	-	(22,254)	(24,897)
Kar Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler	43,027	41,707	72,269
Yabancı Para Çevrim Farkları	43,027	41,707	72,269
Geçmiş Yıllar Zararları	(915,177)	(2,003,842)	(1,442,791)
Net Dönem Karı/Zararı	(1,194,273)	197,242	(187,726)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	422,655	484,674	427,312
	1,075,529	1,416,824	1,492,720
Toplam Kaynaklar	4,676,273	3,918,002	3,787,930

Kaynak: 31.12.2013 Tarihli Bağımsız Denetim Raporu

Telegraaf Media Groep NV

Telegraaf Media Groep NV, Hollanda'da ve uluslararası düzeyde basılı yayın yapan; dijital medya, radyo ve televizyon operasyonları bulunan ve bu tür işlere iştirak olan bir medya şirketidir. Şirketin ulusal düzeydeki medya operasyonları genel olarak ulusal gazete ve dergilerin basımı, baskıyla ilgili internet faaliyetleri ve video yapımlarını kapsamaktadır. Şirketin yerel ve bölgesel Medya bölümü ise yerel gazetelerin basımı, ücretsiz ev servisleri ve yazılı internet faaliyetleriyle ilgilenmektedir. Şirket'in Sky Radyo Grubu segmenti Hollanda'da çeşitli radyo istasyonları çalıştırmaktadır. Şirketin Keesing Medya Grubu segmenti Avrupa içinde bulmaca kitapçıklarını yayımlar. Şirket'in Yardımcı Hizmetler Bölümü ise, gazete basımı ve dağıtımı, ofis alanı ve gerekli tesislerin sağlanması ve buna benzer diğer etkinliklerden sorumludur. Şirket ürün ve servislerini Telegraaf.nl, Dichtbij.nl, GeenStijl.nl, Sky Radyo, Privé, Sp! Ts, Noordhollands Dagblad, Denksport, Relatieplanet, Autovisie, Speurders.nl, Vrouw, Radyo Veronica, Zigiz Autotekoop.nl ve Stadsblad De Echo markaları sunmaktadır. Telegraaf Media Groep NV Amsterdam, Hollanda merkezli olup 1893 yılında kurulmuştur.

Schibsted ASA

SCHIBSTED ASA, iştirakleri aracılığıyla bir medya şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket faaliyetleri Online Classifieds, Schibsted Norge Media House, Schibsted Sverige Media House ve Media Houses International olarak 4 bölümde takip edilmektedir. Şirket online ilan hizmetleri, tek kopya baskı işleri ve online gazete, ücretsiz gazete ve abonelik tabanlı gazete yayınları yapmaktadır. Şirket ayrıca baskı, dağıtım ve kitap yayıncılığı operasyonları da yapmaktadır. Şirket öncelikli olarak Norveç, İsveç, Fransa ve İspanya gibi Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteriyor olup, Latin Amerika, Asya ve Afrika'daki diğer ülkelerde de faaliyet göstermektedir. Şirket merkezi Oslo, Norveç'te olup 1839 yılında kurulmuştur.

Daily Mail and General Trust plc

Daily Mail and General Trust plc dijital, bilgi, medya ve etkinlik organizasyonlarından oluşan bir portföy yönetmektedir. Şirket, doğa ve diğer tehlikeleri risk yönetim bilgilerinin yanı sıra, felaket modelleme ve risk analitik araçları, danışmanlık hizmetleri ve Asya tarım sektöründeki müşterilerine yazılım ve mikro sigorta alanlarında gıda güvenliği ve mülkiyet riskleri hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca Şirket emlak, finans, enerji, çevre ve eğitim gibi çeşitli sektörlerde bilişim hizmetleri sunuyor olup; enerji, teknoloji, inşaat ve iç endüstriler için etkinlikler düzenlemektedir. Buna ek olarak, Şirket uluslararası finans, metal ve emtia yatırımları yapmış olup; ticari yayınlar, veri ve araştırma yayınları ve konferanslar, seminerler ve eğitim kursları düzenlemektedir. Ayrıca, coğrafi merkezli emlak bilgisi hizmetleri; mülkiyet ve haritalama bilgisi; kariyer ve eğitim bilgisi yayınlama ve hizmetleri; güç kaynağı ve diğer enerji bilgisi hizmetleri; varlığa dayalı menkul kıymetler bilgi hizmetleri; ve ticari mortgage destekli menkul kıymetler ve menkul kıymetler ve yatırım yönetimi sektörlerinde teknoloji servisleri ve desteği sağlamaktadır. Şirket ticari yayıncılık ve fuar yönetimi faaliyetlerine katılır; ve internette araştırma ve günlük internet ticareti yapmaktadır. Ayrıca, MailOnline adında bir İngilizce gazete sitesi, Jobsite adında her gün çeşitli yeni iş ilanları sunan, Jobrapido adında bir iş arama motoru ve Daily Mail, the Mail on Sunday ve Metro markaları altında gazetelerden oluşan bir portföy sunmaktadır. Şirket Birleşik Krallık, Kuzey Amerika, Avrupa'nın diğer yerlerinde, Avustralya ve uluslararası bölgeler faaliyet göstermektedir. Şirket 1896 yılında kurulmuştur ve Londra, Birleşik Krallık merkezlidir. Daily Mail and General Trust plc, Rothermere Continuation Limited'in bir yan kuruluşudur.

Axel Springer AG

Axel Springer AG başta Almanya olmak üzere diğer Avrupa ülkelerinde de faaliyet gösteren bir medya şirketidir. Şirket Paid Models (ücretli model), Marketing Models (pazarlama modeli), and Classified Ad Models (seri ilan modeli) olarak üç segmentte faaliyetlerini devam ettirmektedir. Ücretli Model segmenti dijital medya ve gazete sunmakta olup; bilgisayar, otomotiv, spor ve müzik dergilerinin yanı sıra Onet.pl ve azet.sk. gibi internet portallarını yönetmektedir. Pazarlama Modeli segmenti performans pazarlaması ve erişme tabanlı pazarlama da dahil olmak üzere, reklam hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca yayın yapan Doğan TV kanalına yatırım yapmaktadır. Seri İlan model segmentinde gayrimenkul ve iş ilanı alanlarına odaklanılmış online seri ilan portalları yönetmektedir. Bu bölüm SeLogger, ImmoWeb ve Immonet emlak portalları ile bölgesel bir portal olan meinestadt.de. portallarını içermektedir. Şirket ayrıca tıfdruck baskı işlemleri de yapmaktadır. Şirket basılı ürünlerini öncelikle toptan dağıtım şirketleri, tren istasyonu kitapçıları, basın ve ithalat şirketleri aracılığıyla yapmaktadır. Ayrıca ürünlerini Apple ve Google uygulama mağazaları veya indirme platformları aracılığıyla dijital medya üzerinden tüketiciye sunmaktadır. Axel Springer AG 1946 yılında kurulmuştur.

Kaynak: Capital IQ

Roularta Media Group NV

ROULARTA Media Group NV Belçika'da ve uluslararası arenada faaliyet gösteren bir multimedya şirkettir. Basılı Medya segmenti reklam/tanıtım satışı ve gazete, dergi, ücretsiz bülten, kitap basımı ve satışı gibi hizmetler sunmaktadır. Şirket ek olarak internet, fuar ve diğer gibi çeşitli basılı yayın organizasyonları yapmaktadır. Görsel-İşitsel Medya segmenti televizyon (TV) ve radyo, üretim ve yayın, internet ve hatlarla ilgili hizmetler ve spot reklam hizmetleri sunmaktadır. Ayrıca, TV ve radyo istasyonu işleten Şirket, Vlan.be adında bir internet sitesi, haber portalları Knack.be ve Levif.be. adında haber siteleri vardır. Ayrıca Şirket üçüncü şahıslar için baskı hizmetleri vermektedir. Şirket 1954 yılında kurulmuştur ve Şirketin merkezi Roeselare, Belçika'dır. ROULARTA Media Group, NV Koinon NV'nin bir yan kuruluşudur.

Tamedia AG

Tamedia AG İsviçre'de günlük ve haftalık gazeteler, ücretsiz gazeteler ve dergiler yayınlamaktadır. Ayrıca ilanlar ve çeşitli online haberlerden oluşan platformlar; iş, gayrimenkul, online alışveriş rehberi, inşaat, ve gece hayatı konularında portallar da yönetmektedir. Bunlara ek olarak, gazete baskı, baskı öncesi uygulama desteği, yayın lojistik hizmetleri de sunmaktadır. Tamedia AG 1893 yılında kurulmuştur ve Zürih, İsviçre merkezlidir.

Mediaset SpA

Mediaset S.p.A İtalya ve İspanya'da televizyon yayıncılığı faaliyetleri yürütmektedir. Şirket'in televizyonculuk faaliyetleri içerisinde, tematik yani futbol, sinema ve dizi kanalları gibi ücretli kanallar bulunmaktadır. Mediaset ayrıca İtalyan ve yabancı filmlerin dağıtımını, lisansları ve yayınlanması gibi faaliyetleri de yönetmektedir. Şirket'in genel merkezi Mialn, İtalya'da bulunmaktadır.

RTL Group SA

RTL Group SA, çeşitli ülkelerde televizyon kanalları ve radyo istasyonları çalıştırmaktadır. Şirket'e bağlı televizyon kanalları Almanya'da RTL, Fransa'da M6, Hollanda'da RTL 4 ve Belçika'da RTL-TVI kanallarından oluşmaktadır. Şirket'in ayrıca RTL Klub, RTL II ve Macaristan'da 7 adet kablolu TV yayını bulunmaktadır. Hırvatistan'da RTL Televizija ve RTL 2, güneydoğu Asya'da CBS Entertainment HD ve Hindistan'da Big RTL Thrill kanalları ile birlikte İspanya'da Atresmedia'da ise payı bulunmaktadır. RTL Grup'un en büyük radyo istasyonu Fransa'da bulunan RTL istasyonudur. Ayrıca, Almanya, Belçika, İspanya ve Luksemburg gibi çeşitli ülkelerde radyo istasyonları bulunmaktadır. Şirket, 1924 yılında kurulmuş olup genel merkezi Luksemburg'ta bulunmaktadır.

Modern Times Group Mtg AB

Modern Times Group (MTG AB) ödemeli ve ücretsiz TV, dijital eğlence, radyo ve içerik üretimi gibi alanlarda faaliyet göstermektedir. Şirket, İskandinavya'da ücretsiz TV yayıncılığı yapmaktadır. Ücretli TV segmentini ise DTH uydu sistemleri ve online platformlar üzerinden yayınlamaktadır. Şirket; Çek Cumhuriyeti, Bulgaristan, Macaristan, Gana ve Tanzanya gibi ülkelerde 24 farklı TV kanalı hizmeti sunmaktadır. Şirket'in CTC Medya segmenti Rusya'da ticari televizyon yayıncılığı hizmeti vermektedir. Şirket 1987 yılında kurulmuş olup genel merkezi Stockholm, İsveç'te bulunmaktadır.

ProSiebenSat.1 Media AG

ProSieben Sat 1 Media AG Avrupa'da faaliyet göstermektedir. Şirket 3 alanda faaliyet göstermektedir. Almanca yayın hizmeti, dijital yayın ve içerik üretimi ve global satış. Almanca yayın alanında 13 TV istasyonu bulunmaktadır. Dijital alanda ise video portalı ve online platformlarla birlikte web bazlı birçok kanal operasyonu bulunmaktadır. İçerik üretimi ve satış alanında ise uluslararası TV programları üretimi ve dağıtımını yapmaktadır. Şirket 2000 yılında kurulmuş ve genel merkezi Unterföhring, Almanya'da bulunmaktadır.

British Sky Broadcasting Group plc

İştirakleriyle birlikte British Sky Broadcasting Group plc, Birleşik Krallık ve İrlanda'da bir ev eğlence ve iletişim şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Televizyon, geniş bant internet ve ev telefonu hizmetleri sağlamaktadır. Şirket, Sky 1, Sky Atlantik, Sky Living, Sky Arts, Sky Sports, Sky Movies ve Sky News gibi çeşitli televizyon kanallarının sahibidir. 30 Haziran 2013 itibarıyla, İngiltere ve İrlanda'da yaklaşık 11,2 milyon müşterisi bulunmaktadır. Şirket uydu, kablo, IPTV, mobil ve WiFi dahil olmak üzere çeşitli platformları kullanarak yayın yapmaktadır. Şirket ayrıca reklam ve sponsorluk olarak gelir elde etmektedir. İnternet, telefon aracılığıyla çeşitli bahis, oyun ve interaktif televizyon gibi hizmetleri Sky Bet, Sky Poker, Sky Vegas, ve Sky Bingo markaları altında sağlamaktadır. British Sky Broadcasting Group plc 1988 yılında kurulmuştur ve Isleworth, Birleşik Krallık merkezlidir.

Lagardere SCA

Lagardere SCA dünya çapında medya iş yapmaktadır. Lagardere Publishing, Lagardere Services, Lagardere Active, and Lagardere Unlimited şirketleri aracılığıyla çalışmaktadır. Lagardere Yayıncılık bölümü eğitim, genel literatür, resimli kitaplar, sözlükler ve gençlik kitapları konusunda İngilizce, Fransızca, ve İspanyolca dillerinde yayın yapmaktadır. Lagardere Services, perakende, basın dağıtım faaliyetleri seyahat, duty free, lüks tüketim malları ve gıda hizmetleri alanlarında yer almaktadır. Relay, Hubiz, Aelia Duty Free, Discover, Tech2go dahil olmak üzere uluslararası mağaza isimleri altında perakende satış yapmaktadır. Lagardere Active, dergi, radyo, televizyon kanalları işletmekte, görsel-işitsel üretim ve dağıtım ile reklam satış komisyonculuğu yapmaktadır. Lagardere Unlimited ise organizasyon ve yönetim işinde yer almaktadır. Lagardere SCA 1826 yılında kurulmuş ve Paris, Fransa merkezlidir.

Vivendi Société Anonyme

Vivendi Société Anonyme, iştirakleriyle birlikte, öncelikle Fransa, Avrupa, ABD, Fas ve Brezilya olmak üzere uluslararası olarak içerik, medya ve telekomünikasyon alanında faaliyet göstermektedir. Şirket faaliyetlerini dört segmentte sürdürmektedir: Canal + Group, Universal Music Group, GVT ve SFR. Universal Music Group segmenti fiziksel ve dijital ortam dahil kayıtlı müzik satışı; müzik yayın hakları; sanatçı hizmetleri ve mağazacılık sağlanması alanlarında hizmet sunmaktadır. Canal + Group segmenti ve Fransa ve Polonya'da tematik ödemeli TV kanalları yayınlamakta, Avrupa'da sinema filmleri yayınlamakta ve dağıtmaktadır. GVT segmenti Brezilya'da sabit telekomünikasyon, internet, ve ödemeli TV hizmetleri sunmaktadır. SFR segmenti Fransa'da mobil, internet ve sabit telekomünikasyon hizmetleri sunmaktadır. Eski Vivendi Universal SA olarak bilinen şirket, 1853 yılında kurulmuştur ve merkezi Paris, Fransa'dadır.

Promotora de Informaciones, S.A.

Promotora de Informaciones, S.A iştirakleriyle birlikte, İspanya'da ve uluslararası olarak yazılı ve görsel medya alanında faaliyet göstermektedir. Şirketin Görsel-işitsel bölümü reklam yayını ve görsel-işitsel üretimi sağlamaktadır. Basın segmenti gazete ve dergi satmakta, reklam, promosyon ve baskı hizmetleri sunmaktadır. Şirketin Radyo segmenti reklam yayın yapmakta; organizasyon yönetimi ve diğer ek hizmetler sağlanmaktadır. Eğitim segmenti eğitim kitapları yayınlamakta ve satıyor ve hizmet ve eğitim sistemleri ile ilgili malzeme sağlamaktadır. Şirket 1972 yılında Tres Cantos, İspanya'da kurulmuştur.

TrustPower Limited

TrustPower Limited elektrik enerjisi üretimi ve perakendeciliği ve yenilenebilir kaynaklardan elektrik üretimi yapmaktadır. Şirket, Yeni Zelanda'da 36 hidroelektrik üretme istasyonları ve 1 rüzgar çiftliği ve Güney Avustralya'da 1 rüzgar çiftliğine sahiptir. Aynı zamanda Yeni Zelanda'da telekomünikasyon hizmetleri sunmaktadır. 31 Mart 2013 tarihi itibarıyla, TrustPower Limited 206,000 müşteriye hizmet vermiştir. Şirket 1915 yılında Mount Maunganui, Yeni Zelanda'da kurulmuştur. TrustPower Limited Infracore Limited'in iştirakidir.

SJVN Limited

SJVN Limited Hindistan'da hidroelektrik enerji üretimi ve satışı yapmaktadır. Şirketin temel projesi Himachal Pradesh'deki Sutlej nehrinde bulunan 1500 MW kapasiteli Nathpa Jhakri Hidroelektrik İstasyonudur. Satluj Jal Vidyut Nigam Limited olarak bilinen şirket, 2009 yılı Eylül ayında ticaret unvanını SJVN Limited olarak değiştirmiştir. SJVN Limited Şirketi 1988 yılında Shimla, Hindistan'da kurulmuştur.

Duke Energy Corporation

İştirakleriyle birlikte Duke Energy Corporation, Amerika Birleşik Devletleri ve Latin Amerika'da bir enerji şirketi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, Ohio ve Kentucky'de elektrik üretimi, dağıtımı ve satışı ve Güneybatı Ohio ve Kuzey Kentucky'de doğal gaz taşımacılığı ve satışı yapmaktadır. Elektrik üretmek için kömür, petrol, hidroelektrik, doğal gaz ve nükleer yakıt kullanmaktadır. Şirket uluslararası enerji segmentinde enerji üretim tesisleri işletmekte ve elektrik, doğal gaz satış ve pazarlaması yapmaktadır. Ticari Güç segmentinde şirket, güç santralleri işletmekte, elektrik ve yakıt toptan satışı ve tedariki yapmaktadır. Bu segmentte elektrik üretiminde kömür, doğal gaz ve yenilenebilir enerji kaynakları kullanılmaktadır. Duke Energy Corporation 1916 yılında kurulmuştur ve merkezi Charlotte, Kuzey Carolina'da bulunmaktadır.

E-CL S.A.

E.CL SA Şili'de endüstriyel müşteriler ve madencilik şirketlerine elektrik enerjisi üretimi, iletimi, tedarik ve satışını yürütmektedir. Şirket öncelikle buhar-elektrik santralleri, dizel santraller, kömürle çalışan birimleri ve hidroelektrik santrallerini işletmektedir. Ayrıca şirket doğal gaz, onun yan ürünlerinin ve yakıtların alım, satış, dağıtım, pazarlamasını yapmaktadır. Buna ek olarak, E.CL SA çeşitli mühendislik ve iş yönetimi alanlarında danışmanlık hizmetleri vermektedir. Empresa ELECTRICA del Norte Grande SA olarak bilinen şirket Mayıs 2010'da ticari unvanını E.CL SA olarak değiştirmiştir. E.CL SA 1981 yılında kurulmuştur ve merkezi Santiago, Şili'dedir.

Xcel Energy Inc.

Xcel Enerji A.Ş., bağlı ortaklıkları vasıtasıyla, Amerika Birleşik Devletleri'nde elektrik üretimi, satın alması, iletimi, dağıtımı ve satışı yapmaktadır. Şirket, kömür, nükleer, doğal gaz, hidro, güneş, biyokütle, yağ ve çöp ve rüzgar enerji kaynaklarını kullanarak elektrik üretmektedir. Ayrıca doğal gazın satın alma, taşıma, dağıtım ve toptan satışında yer almaktadır. Buna ek olarak, şirket, doğal gaz boru hatları, depolama ve sıkıştırma tesisleri geliştirmekte ve kiralamaktadır. Konut, ticari ve endüstriyel müşterilerinin yanı sıra Colorado, Michigan, Minnesota, New Mexico, Kuzey Dakota, Güney Dakota, Texas ve Wisconsin'de kamu otoritelerine hizmet vermektedir. Xcel Enerji A.Ş. 1909 yılında kurulmuştur ve merkezi Minneapolis, Minnesota'dadır.

Yunnan Wenshan Electric Power Co.,Ltd.

Yunnan Wenshan Electric Power Co.Ltd., hidro elektrik enerjisi üretimi ve dağıtımı yapmaktadır. Şirket, Wenshan, Çin'in yanı sıra Vietnam'da yaşam, endüstriyel, ticari ve diğer kullanımlar için elektrik dağıtımı yapmaktadır. Yunnan Wenshan Electric Power Co, Ltd Wenshan, Çin'de kurulmuştur.

Kaynak: Capital IQ

Companhia Energética de Minas Gerais S.A.

Companhia ENERGETICA de Minas Gerais - CEMIG, bağlı ortaklıkları vasıtasıyla Minas Gerais, Brezilya'da elektrik enerjisi satışı, elektrik üretimi, iletim, dağıtımını yapmaktadır. 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla, şirket 7,145.3 megawatt kurulu güce sahip 64 hidroelektrik, 3 termik ve 3 rüzgar santraline; 13.670 km iletim hattına ve 330.734 dağıtım hattına sahiptir. Ayrıca doğalgaz sektöründe keşif, üretim, satın alma, taşıma, dağıtım alanlarında faaliyet göstermektedir. Aynı zamanda elektrik satışı ve ticareti ile ilgili hizmetler için sinyal ulaşım ve erişim hizmetlerinin sağlanması hizmeti de vermektedir. Şirket 1952 yılında kurulmuştur ve Belo Horizonte, Brezilya merkezlidir.

Portland General Electric Company

Portland General Electric Company Oregon eyaletinde elektrik üretimi, satın alma, iletim, dağıtım, ve elektrik perakendeciliği alanlarında faaliyet göstermektedir. 5 termik santrali, 7 hidroelektrik santrali ve doğu Oregon Biglow Canyon'da bir rüzgar çiftliği vardır. Şirket ayrıca ve Amerika Birleşik Devletleri ve Kanada'da toptan satış piyasasında elektrik ve doğal gaz satmaktadır. 31 Aralık 2013 itibarıyla, yaklaşık 836.070 konuta, ticari ve endüstriyel müşterilere hizmet vermektedir. Şirket 1930 yılında kurulmuştur ve Portland, Oregon merkezlidir.

Contact Energy Limited

Contact Energy Limited Yeni Zelanda'da meskenlere, işyerlerine ve sınıai müşterilerine üretimini yaptığı elektrik, doğal gaz ve LPG (Sıvılaştırılmış Petrol Gazı) satışını yapmaktadır. Şirketin entegre enerji ve diğer işler olmak üzere iki alanda faaliyet göstermektedir. Entegre enerji bölümünde elektrik ve gaz üretimi satışı yapılmaktadır. Diğer işler bölümünde ise meskenlere, işyerlerine ve sınıai müşterilerine yapılan LPG satışı ile birlikte diğer perakende müşterilere elektrik ve gaz metre hizmetleri vermektedir. Şirket, elektrik üretimini hidro, jeotermal ve termal kaynaklarından yapmakta olup 11 enerji istasyonu ile 568,000 müşteriye hizmet vermektedir. Şirket 1995 yılında Wellington, Yeni Zelanda'da kurulmuştur. Contact Energy Limited, Origin Energy Pacific Holdings Limited şirketinin bir iştirakidir.

Hafslund ASA

Hafslund ASA iştirakleri ile birlikte enerji nakil hatlarını işletmekte, enerji üretimi ve satışı yapıp merkezi ısıtma sağlamaktadır. Faaliyetlerini Üretim, Isı, Ağlar ve Piyasalar olarak dörde ayrılmaktadır. Üretim bandında akarsulardan elektrik enerjisi ve yenilenebilir enerji üretimini kapsamaktadır. Bu bantta hidroelektrik üretim tesisleri takriben yıllık 3,100 GWh üretmektedir. Isı bölümünde Oslo ve Akershus'taki merkezi ısıtma faaliyetlerini kapsamaktayken aynı zamanda Østfold ülkesindeki sınıai ısı ve buhar sağlanmaktadır. Ağlar bölümü Oslo, Akerhus ve Østfold'ta bulunan enerji nakil hatlarındaki faaliyetlerden sorumludur. 31 Aralık 2013 itibarıyla bu bölümde 570,500 müşteriye hizmet verilmektedir. Piyasalar bölümü de özel ve tüzel müşterilere elektrik satışı yapılırken Norveç, İsveç, Finlandiya ve İspanya'da faturalandırma ve müşteri hizmetleri verilmektedir. Bu bölümde 1,069,000 müşteriye hizmet verilmektedir. Hafslund ASA 1898 yılında Oslo, Norveç'te kurulmuştur.

Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş.

Aksu Enerji ve Ticaret A.Ş. 21 Kasım 1985 yılında 30 kurucu ortak tarafından kurulmuştur. Şirket 3096 sayılı Yap-İşlet Devret Modeli ile 19 Şubat 1986 tarihinde Isparta ili dahilinde Eğirdir-Çayköy mevkiinde 13MW kurulu gücünde Aksu-Çayköy Hidro Elektrik Santrali sözleşmesini İmzalamış ve santral 8 Aralık 1989 tarihinde işletmeye alınmıştır. Santralin işletme süresi 49 Yıldır. Türkiye'de Yap-İşlet-Devret modeliyle kurulan ilk şirket özelliğine sahiptir.

Kaynak: Capital IQ

Akenerji Elektrik Üretim A.S.

Akenerji Elektrik Üretim A.S. elektrik üretimi, transferi, dağıtımı ve ticareti faaliyetlerini Türkiye'de sürdürmekte olan bir sınai firmasıdır. Şirket aynı zamanda buhar üretimi ve sınai şirketlerine satışı ve doğal gaz ticareti yapmaktadır. Şirket doğal gaz ve 745.2 MW yüklü kapasiteye sahip hidroelektrik ve rüzgar santrallerini işletmektedir. Şirket aynı zamanda 417 t/s buhar üretimi kapasitesine sahiptir. Şirketin CEZ a.s. ile stratejik ortaklığı mevcuttur. Akenerji Elektrik Üretim A.S 1989 yılında İstanbul, Türkiye'de kurulmuştur.

Ayen Enerji A.Ş.

Ayen Enerji A.Ş. elektrik üretimi, transferi, dağıtımı ve ticareti faaliyetlerini Türkiye'de sürdürmektedir. Şirket termal, hidroelektrik, rüzgar, güneş enerjisi, doğal gaz ve diğer kaynaklardan elektrik üretimi gerçekleştirmektedir. Şirket 1990 yılında Ankara, Türkiye'de kurulmuştur.

Barnes & Noble, Inc.

Barnes & Noble, Inc. ABD merkezli içerik, ticaret ve teknoloji firmasıdır. Şirket üç kolda faaliyet göstermektedir: B&N Perakende, B&N Kolej ve NOOK. Çok kanallı dağıtım ağı ile kitaplara, dergilere, gazetelere ve diğer içeriklere erişim sağlamaktadır. Şirket ciltli ve ciltsiz dahil olmak üzere ticari kitapları, gizem, romantizm, bilim kurgu ve diğer kurgu ve çocuk kitapları; E-kitaplar ve diğer dijital içeriği kapsayan NOOK HD, NOOK HD +, NOOK BasicTouch, ve GlowLight eKitap okuyucu cihazları ve ilgili aksesuarlar ve NOOK BasicTouch'ı içeren NOOK ürünleri; sahaf kitapları, dergiler, hediyeler, kafeterya ürünleri ve hizmetleri, eğitici oyuncaklar ve oyunlar, müzik ve film satışı yapmaktadır. Ayrıca ders kitapları ve ders ile ilgili materyalleri, giyim ve hediye, okul ve yurt malzemeleri satmaktadır. Buna ek olarak, şirket sıfır ve ikinci el ders kitap satışının yanı sıra ders kitabı kiralama hizmetleri ile NOOK Study'de özel bir dijital platform ve yüksek öğrenim için yazılım çözümleri ve diğer elektronik ders malzemeleri sağlamaktadır. Barnes & Noble, Inc, kitapçıları aracılığıyla ve barnesandnoble.com üzerinden müşterilere doğrudan satış yapmaktadır. 14 Ekim 2013 itibarıyla, 674 Barnes & Noble mağazasının yanı sıra kolej ve üniversitelerde öğrencilere ve öğretim üyelerine hizmet veren 692 mağazayı işletmektedir. Şirket 1986 yılında New York, ABD'de kurulmuştur.

Books-A-Million, Inc.

Books-A-Million, Inc. ABD'nin doğusunda faaliyetlerini sürdüren bir kitap perakendecisidir. Şirket üç kolda faaliyet göstermektedir: Perakende Satış, ticari satış ve gayrimenkul geliştirme ile yönetimidir. Şirket geleneksel ve büyük kitapçılar işletmekte olup sunduğu ürün yelpazesinde ciltli ve ciltsiz kitaplar, dergiler, oyuncaklar, oyunlar, hediyeler, kartlar, koleksiyon ürünleri, müzik, DVD, elektronik ürünler ve aksesuarlar sunmaktadır. Büyük kitapçılarında bulunan Joe Muggs Kafeteryasında, kahve, unlu mamuller ve diğer yiyecekler ya da Yogurt Mountain markalı dondurulmuş yoğurt müşterilerine sunmaktadır. 1 Şubat 2014 itibarıyla 33 eyalette ve DC'de 261 perakende kitapçısı bulunmaktadır. Şirket ürünlerini Books-A-Million, BAM!, BAM! Books-A-Million, Bookland, Books & Co., 2nd & Charles, Books are Just the Beginning, Millionaire's Club, Sweet Water Press, Thanks-A-Million, Up All Night Reader, Read & Save Rebate, Readables Accessories for Readers, Kids-A-Million, Toys-A-Million, Teachers First, The Write-Price, Bambeanos, Hold That Thought, Book\$mart, BAMM, BAMM.com, BOOKSAMILLION.com, BAM.com, Chillatte, Joe Muggs Newsstand, Page Pets, JOEMUGGS.com, FAITHPOINT.com, FAITHPOINT, Joe Muggs, Snow Joe, Summer Says, On the John University, OTJU, American Wholesale Book Company, AWBC, and NetCentral ticari isimleri altında satmaktadır. Aynı zamanda ticari gayrimenkul geliştirme ve kiralama işlerinde faaliyet göstermektedirler. Şirket 1917 yılında Birmingham, Alabama'da kurulmuştur.

Kaynak: Capital IQ

WH Smith PLC

WH Smith PLC perakendeci olarak faaliyet göstermektedir. Şirket iki ana bölümde faaliyet göstermektedir: High Street ve Seyahat. High Street bölümünde çeşitli kırtasiye ürünleri, kitaplar, gazeteler, dergiler ve eğlence ürünleri satmaktadır. İngiltere'de 615 dükkan işletmektedir. Bu bölüm aynı zamanda whsmith.co.uk aracılığı ile ürünlerini satarken; kişisel tebrik kartları ve hediyelerini funkypigeon.com ve funkypigeon.ie üzerinden satmaktadır. Seyahat bölümünde çeşitli dergiler, kitaplar ile plansız satın alınan ürünler satılmaktadır. Bu bölüm İngiltere'de bulunan 154 birimi havaalanında, 125'i tren istasyonlarında, 122'si taşıt servis bölgelerinde, 122'si hastanelerde ve 56'sı otobüs duraklarında ve işyerlerinde bulunan toplam 673 birimi işletmektedir. Aynı zamanda Avrupa, Ortadoğu, Avusturalya, Güneydoğu Asya ve Hindistan'da 94 birimi işletmektedir. WH Smith PLC 192 yılında Swindon, İngiltere'de kurulmuştur.

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Empik Media & Fashion Spolka Akcyjna

NFI Empik Media & Fashion S.A. iştirakleri ile birlikte perakendeci ve toptancı olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirketin Empik Perakende segmentinde kitaplar, müzik CD'leri, sinema, multimedya oyunlar, yayınlar, ev dekorasyonu, pişirme aksesuarları, eğitim ürünleri ve oyuncaklar, dinlenme, bakım ve kişisel gelişim ürünleri, masa oyunları, ve seyahat araçları satmaktadır. Şirketin Empik Yayıncılık segmentinde Lehçe nesirler, bilim kitapları, albümleri, kendi kendine yardım kitapları, çocuk ve genç yetişkinler için kitaplar yayınlamaktadır. Şirketin Emrik Dijital segmentinde ekitaplar, sesli kitaplar ve müzik gibi dijital ürünlerin dağıtımını yaparken mobil uygulamaları kapsayan IT çözümler sunmaktadır. Şirketin e-Ticaret segmenti empik.com, smyk.com, empikfoto.pl, empiktravel.pl, ve gandalf.com.pl aracılığı ile online satışlarını gerçekleştirmektedir. Aynı zamanda teksty.org sosyal platformunu işletmektedir. Şirketin Smyk Group segmenti ise oyuncak, kıyafet, ayakkabı ile bebek ve çocuk aksesuarları üzerinde uzmanlaşan çocuk dükkanlarını işletmektedir. Şirketin Dil Okulları segmenti Speak Up ve Empruk School isimli dil okullarını işletmektedir. Şirketin moda segmentinde bağlı bulunan franchise mağazalarını (Esprit, River Island, OVS, New Look, Aldo, ve GAP markaları) işletmektedir. Şirketin Optimum Group segmenti Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Rusya, Ukrayna ve Romanya'da mağaza zincirlerine kozmetik, kıyafet ve spor eşyaları dağıtımını yaparken aynı zamanda Dior markasının dağıtımını, nakliyesi ve finans hizmetlerini de vermektedir. Şirket 1994 yılında Varşova, Polonya'da kurulmuştur.

Village Vanguard Co., Ltd.

Village Vanguard Co., Ltd. Japonya'da faaliyet gösteren bir kitapçıdır. Kitaplar, CDler, DVDler ve öteberi satmaktadır. Şirket, 31 Mayıs 2013 itibarıyla 393 kitapçı işletmektedir. Village Vanguard Co., Ltd. 1986 yılında Nagoya, Japonya'da bulunmuştur.

Kaynak: Capital IQ

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. (“Doğan Holding”, “Şirket” veya “Müşteri”) ve Doğan Yayın Holding A.Ş. (“Doğan Yayın Holding”) Yönetim Kurulları (birlikte “Şirketler” olarak anılacaktır), Doğan Yayın Holding’in Doğan Holding’e devredilmesi suretiyle birleştirilmesine karar vermişlerdir. Bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2) doğrultusunda birleşmeye ilişkin uzman kuruluş raporumuzu (“Rapor”) hazırlamış bulunmaktayız. Raporumuz bu amaç dışında Müşteri Yönetimi kullanımı haricinde başka kişi ve kuruluşlara yazılı iznimiz olmadan verilemez.

KPMG veya bu raporu imzalamış ya da raporla ilgili diğer kişilerin, daha önceden bir anlaşma yapılmadığı sürece, bu raporla ilgili olarak müşteri lehine ve ya aleyhine bir mahkeme veya herhangi bir dava takibinde ek danışmanlık vermeleri veya şahitlik yapmaları istenemez.

Genel olarak çalışmamız, hisse değerlerine temel teşkil eden varsayımların ve değerlemelerin dayanağı hususlarında güvence vermeye yönelik değildir. Genellikle olayların ve şartların umulduğu gibi gerçekleşmemesinden dolayı, öngörülen veya tahmin edilen sonuçlar ile fiili sonuçlar arasında farklılıklar çıkabilmekte ve bu farklılıklar, eğer varsa, önemli olabilmektedir.

Şirket hissedarlarının sorumluluk içinde hareket ettiği ve Şirket Yönetimi’nin ise konusunda uzman kişilerden olduğu varsayılmıştır.



cutting through complexity™

© KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

KPMG adı, Logosu ve “cutting through complexity” sloganı KPMG International’ın tescilli ticari markasıdır.