

**HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş. (/tr/sirket-bilgileri/ozet/979-hurriyet-gazetecilik-ve-matbaacilik-a-s)**
HURGZ

3 Aralık 2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporu.pdf (/tr/ek-indir/33E834398AEA023CE0530A4A622B5826)

Bild	Finan	Hak	
Gönderim Tarihi 03.12.2015 20:42:21	Bildirim Tipi ÖDA	Yıl -	Periyot -

Özel Durum Açıklaması (Genel)**A+ A-****Özel Durum Açıklaması (Genel)**

1	EDİZ HAŞMET KÖKYAZICI	Finans Direktörü	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.	03.12.2015 20:39:55
2	İNCİ TARI	Mali Kontrol ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.	03.12.2015 20:41:48

Ortaklığın Adresi	: 100. Yıl Mahallesi Matbaacılar Cad. No:78 34204 Bağcılar / İstanbul
Telefon ve Faks Numarası	: 212 - 6770000 / 212 - 6770182
E-posta adresi	: yatirimciliskileri@hurriyet.com.tr
Ortaklığın Yatırımcı/Pay Sahipleri İle İlişkiler Biriminin Telefon ve Faks Numarası	: 212 - 4496030 / 212 - 6770182
Yapılan Açıklama Ertelenmiş Açıklama mı?	: Hayır
Özet Bilgi	: 3 Aralık 2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporu

AÇIKLAMA:

Şirketimiz'in Doğan Gazetecilik A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifi ile birlikte bir bütün halinde devralması suretiyle Şirketimiz bünyesinde birleşmesi işleminde ("Birleşme İşlemi"), Yönetim Kurulumuz'un 30 Kasım 2015 tarih ve 2015/30 sayılı Kararı kapsamında hazırlanan 3 Aralık 2015 tarihli "Uzman Kuruluş Raporu" ekte yer almaktadır.

Birleşme İşlemi'nde Uzman Kuruluş olarak belirlenen KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.'nin 3 Aralık 2015 tarihli (bugün) Uzman Kuruluş Raporu'na göre; "birleşme oranı" %%53.84522 olarak belirlenmiş; bu kapsamda Birleşme İşlemi'nde Doğan Gazetecilik A.Ş. pay sahiplerine tahsis edilmek üzere Şirketimiz bünyesinde yapılacak sermaye artırım tutarının 473,160,605 Türk Lirası olması ve buna bağlı olarak 1 adet Doğan Gazetecilik A.Ş. payına 4.5062914761 adet Şirketimiz payı verilmesi (Değiştirme Oranı) uygun bulunmuştur.

Doğan Gazetecilik A.Ş.'de Birleşme İşlemi'nin onaylanacağı Genel Kurul Toplantısı'na katılarak -varsa- olumsuz oy kullanacak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletecek Doğan Gazetecilik A.Ş. pay sahiplerince kullanılacak (olduğu takdirde) "ayrılma hakkı" tutarına bağlı olarak, Birleşme İşlemi kapsamında Şirketimiz'de yapılacak sermaye artırım tutarının ve sermaye artırım sonrasında ulaşılabilecek sermayenin revize edilmesi gerekebilecektir. Pay sahiplerimizin, Birleşme İşlemi ile ilgili olarak herhangi bir hak kaybına uğramamalarını teminen, Şirketimiz tarafından KAP (www.kap.gov.tr) vasıtasıyla yapılacak ve eş zamanlı olarak da Kurumsal İnternet Sitemize (www.hurriyetkurumsal.com) konulacak açıklamaları ve/veya duyuruları güncel olarak takip etmeleri gerektiğini önemle hatırlatmak isteriz.

Eki: 3 Aralık 2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporu.

Saygılarımızla,

Yukarıdaki açıklamalarımızın, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yürürlükteki Özel Durumlar Tebliğinde yer alan esaslara uygun olduğunu, bu konuda/konularda tarafımıza ulaşan bilgileri tam olarak yansıttığını, bilgilerin defter, kayıt ve belgelerimize uygun olduğunu, konuyla ilgili bilgileri tam ve doğru olarak elde etmek için gerekli tüm çabaları gösterdiğimizi ve yapılan bu açıklamalardan sorumlu olduğumuzu beyan ederiz.



cutting through complexity™

Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. ve Doğan Gazetecilik A.Ş.

Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Özel ve Gizlidir

KPMG Türkiye | Kurumsal Finansman

03 Aralık 2015



Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. ve Doğan Gazetecilik A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. ("Hürriyet Gazetecilik", "Şirket" veya "Müşteri") ve Doğan Gazetecilik A.Ş. ("Doğan Gazetecilik" veya "DGZTE") Yönetim Kurulları (birlikte "Şirketler" olarak anılacaktır), Hürriyet Gazetecilik'in, Doğan Gazetecilik'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Hürriyet Gazetecilik bünyesinde birleştirilmesine ("Birleşme İşlemi") karar vermişlerdir.

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. ("KPMG" veya "biz"), Şirketler'in yönetimleri tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin "Uzman Kuruluş Görüşü" başlığını taşıyan 7. maddesi gereğince Birleşme İşlemi'nde "Uzman Kuruluş Raporu" ("Rapor")'nu hazırlamak üzere görevlendirilmiştir.

SPK'nun Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'ne göre Rapor'da; "fiili dolaşımdaki pay oranları" farklı olmakla birlikte, her iki Şirket'in hisselerinin de Borsa İstanbul A.Ş. ("Borsa" veya "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 Rapor'da yer alacaktır.

Bu Rapor, Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntem sonucunda belirlenen 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 sayfa ile 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 Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik olarak kalacaktır.

Rapor'da, hem "devralan" sıfatıyla Hürriyet Gazetecilik'in ve hem de "devrolan" sıfatıyla Doğan Gazetecilik'in, Sermaye Piyasası Kanunu ("SPKn.")'na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedenleriyle, SPK'nun "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1)" kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ("KGK") tarafından yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ("TMS") ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TFRS")'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen; DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ("Deloitte") tarafından bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırmalı Finansal Raporları'nda yer alan finansal tablolar ve dipnotları esas alınmıştır. Söz konusu Finansal Raporlar Şirket'ten tarafımıza temin edilmiştir.

Rapor'da 'Piyasa Değeri' Yöntemi'nde kullanılan fiyat verileri, BİAŞ tarafından günlük olarak kamuya açıklanan Pay Piyasası Bültenleri'nde yer alan fiyatlardır.

Bunlar haricinde Rapor'da, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş, kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme, denetim veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Rapor'da uluslararası bilinirliği ve geçerliliği olan Veri Dağıtım Kuruluşları (Capital IQ, Reuters, Bloomberg, Foreks vb.)'ndan alınan veriler olması durumunda, çeşitli test teknikleri kullanılmak suretiyle bu verilerin kontrolünde en iyi gayret gösterilmiştir.



**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**

Rapor'da kullanılan Yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES")'na uygun olup, değerlendirme analizleri 6362 sayılı SPKn. ile yürürlükten kaldırılan 2499 sayılı SPKn.'nun 22'nci maddesine dayanılarak hazırlanan ve 1/5/2006 tarihinde yürürlüğe giren SPK'nun "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" (Seri:VIII, No:45)'ne uygun olarak gerçekleştirilmiştir¹.

Rapor'da birleşme oranlarının ve değiştirme oranının hesaplanması amacıyla ulaşılan şirket değerleri, Rapor'a 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. Rapor'da yer alan çalışmalar Birleşme İşlemi'ne yönelik olarak münhasıran hazırlanmıştır.

İstanbul, 03 Aralık 2015

Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.

Hande Şenova

Hande Şenova

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı, Ortak

1) 6362 sayılı SPKn.'nun 'Düzenleyici işlemler' başlığını taşıyan Geçici Madde 1/1'e göre; 'Bu Kanun'un uygulanmasına ilişkin düzenlemeler, bu Kanun'un yayımı tarihinden itibaren bir yıl içinde yürürlüğe konulur. Bu Kanun'a göre yürürlüğe konulacak düzenlemeler yürürlüğe girinceye kadar, mevcut düzenlemelerin bu Kanun'a aykırı olmayan hükümlerinin uygulanmasına devam olunur.'

9A	İlk Dokuz Aylık Finansal Dönem	KPMG	Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
A.Ş.	Anonim Şirketi	LTM	Son On İki Aylık Gerçekleşme
BIŞ	Borsa İstanbul A.Ş.	MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Birleşme İşlemi	Hürriyet Gazetecilik'in, Doğan Gazetecilik'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Hürriyet Gazetecilik bünyesinde birleştirilmesi	ÖDA	Özel Durum Açıklaması
Değerleme Tarihi	30 Eylül 2015	Rapor	Birleşmeye İlişkin Uzman Kuruluş Raporu
Deloitte	DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Rapor Tarihi	03 Aralık 2015
DHA	Doğan Haber Ajansı A.Ş.	ŞD	Şirket Değeri
Doğan Gazetecilik / DGZTE	Doğan Gazetecilik A.Ş.	Şirket/ Müşteri	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.
Doğan Gazetecilik İnternet	Doğan Gazetecilik İnternet Hizmetleri ve Ticaret A.Ş.	Şirketler	Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik
Doğan Holding	Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Hisse Değeri	Şirket Değeri'nden değerlendirme tarihi itibarıyla faize tabi net borçların düşülmesi ile ulaşılan değerdir	SPKn.	Sermaye Piyasası Kanunu
Hürriyet Gazetecilik / HURGZ	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.	SPM	Sermaye Piyasası Mevzuatı
Hürriyet Invest	Hürriyet Invest B.V.	TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
Hürriyet Medya	Hürriyet Medya Basım Hizmetleri ve Ticaret A.Ş.	TL	Türk Lirası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu	TME	Trader Media East Ltd.
KGK	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu	TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
		UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
		VAFÖK	Vergi, Amortisman ve Faiz Öncesi Kar
		VFÖK	Vergi ve Faiz Öncesi Kar

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

- Giriş
 - Hazırlanış Temeli ve Sözleşme Şartları
 - Hürriyet Gazetecilik Şirket Profili
 - Doğan Gazetecilik Şirket Profili
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

Hazırlanış temeli

Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. (“Hürriyet Gazetecilik”, “Şirket” veya “Müşteri”) ve Doğan Gazetecilik A.Ş. (“Doğan Gazetecilik”) Yönetim Kurulları (birlikte “Şirketler” olarak anılacaktır), Hürriyet Gazetecilik’in, Doğan Gazetecilik’in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Hürriyet Gazetecilik bünyesinde birleştirilmesine (“Birleşme İşlemi”) karar vermişlerdir.

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (“KPMG” veya “biz”), Şirketler’in yönetimleri tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”)’nın Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)’nin “Uzman Kuruluş Görüşü” başlığını taşıyan 7. maddesi gereğince Birleşme İşlemi’nde “Uzman Kuruluş Raporu” (“Rapor”)’nu hazırlamak üzere görevlendirilmiştir.

SPK’nun Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)’ne göre Rapor’da; “fiili dolaşımdaki pay oranları” farklı olmakla birlikte, her iki Şirket’in hisselerinin de BİAŞ’da işlem gördüğü göz önünde bulundurularak, “Özkaynak”, “Piyasa Çarpanları” ve “Piyasa Değeri” yöntemleri, birleşme oranının hesaplanmasında kullanılacak en objektif üç farklı değerlendirme yöntemi olarak Rapor’da yer alacaktır.

Bu Rapor, Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik’in 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanan birleşme oranlarını ve seçilen yöntem sonucunda belirlenen 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.

Rapor’da, hem “devralan” sıfatıyla Hürriyet Gazetecilik’in ve hem de “devrolan” sıfatıyla Doğan Gazetecilik’in, Sermaye Piyasası Kanunu (‘SPKn.’)’na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa’da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedenleriyle, SPK’nun “Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1) kapsamında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (“KGGK”) tarafından yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları (“TMS”) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (“TFRS”)’na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK’nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK’nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen; Deloitte tarafından bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırmalı Finansal Raporları’nda yer alan finansal tablolar ve dipnotları esas alınmıştır. Söz konusu Finansal Raporlar Şirket’ten tarafımıza temin edilmiştir.

Rapor’da ‘Piyasa Değeri’ Yöntemi’nde kullanılan fiyat verileri, BİAŞ tarafından günlük olarak kamuya açıklanan Pay Piyasası Bültenleri’nden alınmıştır.

Bunlar haricinde Rapor’da, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş, kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme, denetim veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Rapor’da uluslararası bilinirliği ve geçerliliği olan Veri Dağıtım Kuruluşları (Capital IQ, Thompson Reuters, Bloomberg vb.)’ndan alınan veriler olması durumunda, çeşitli test teknikleri kullanılmak suretiyle bu verilerin kontrolünde en iyi gayret gösterilmiştir.

Hazırlanış temeli

Rapor'da kullanılan Yöntemler, UDES'e uygun olup, değerlendirme analizleri, 6362 sayılı SPKn. ile yürürlükten kalkan 2499 sayılı SPKn.'nun 22'nci maddesine dayanılarak hazırlanan ve 1/5/2006 tarihinde yürürlüğe giren SPK'nun "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" (Seri:VIII, No:45)'ne uygun olarak gerçekleştirilmiştir¹.

Rapor'da birleşme oranlarının ve değiştirme oranının hesaplanması amacıyla ulaşılan şirket değerleri, Rapor'a 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. Rapor'da yer alan çalışmalar Birleşme İşlemi'ne yönelik olarak münhasıran hazırlanmıştır.

Sözleşme şartları

Bu Rapor, KPMG ile Hürriyet Gazetecilik arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 2 Kasım 2015 tarihli Sözleşme ("Sözleşme") hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup, KPMG'nin birleşme oranı ve değiştirme oranı ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu Sözleşme'nin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur. Bu Rapor, Birleşme İşlemi kapsamında birleşme oranı 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 Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'dir.

1) 6362 sayılı SPKn.'nun 'Düzenleyici işlemler' başlığını taşıyan Geçici Madde 1/1'e göre; 'Bu Kanun'un uygulanmasına ilişkin düzenlemeler, bu Kanun'un yayımı tarihinden itibaren bir yıl içinde yürürlüğe konulur. Bu Kanun'a göre yürürlüğe konulacak düzenlemeler yürürlüğe girinceye kadar, mevcut düzenlemelerin bu Kanun'a aykırı olmayan hükümlerinin uygulanmasına devam olunur.'

Birleşme Kararı

Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Yönetim Kurulları 10 Nisan 2015 tarih ve 2015/11 sayılı Yönetim Kurulu Kararları'nın konusunu oluşturan "Birleşme İşlemi"nde, söz konusu Yönetim Kurulu Kararı gereğince "Birleşme İşlemi"ne ve "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebi ile Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")'na 16 Nisan 2015 tarihinde başvuruda bulunmuşlardır.

SPK'nun Hürriyet Gazetecilik'e muhatap 2 Haziran 2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.5473 sayılı yazısında; SPK'nun 1 Haziran 2015 tarih ve 14/673 sayılı toplantısında, Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırılmasını takiben, yeni bir başvuru yapılması durumunda değerlendirilmek üzere, mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebin bu aşamada işleminden kaldırıldığı ("İşlemden Kaldırma") belirtilmiştir.

Bu gelişme ile ilgili olarak, SPK'nun 1 Haziran 2015 tarih ve 2015/14 sayılı Haftalık Bülteni ve Hürriyet Gazetecilik'in Kamuyu Aydınlatma Platformu ("KAP")'nda yer alan 2 Haziran 2015 tarihli Özel Durum Açıklaması ("ÖDA") vasıtasıyla kamuoyu bilgilendirilmiştir.

Takiben SPK'nun Hürriyet Gazetecilik'e muhatap 27 Ağustos 2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.9176 sayılı yazısı ile Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırıldığı ve mezkur "Birleşme İşlemi" ile ilgili yeni bir başvurunun SPK'na iletilmesi durumunda "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebin tekrar değerlendirmeye alınabileceği ifade edilmiştir.

Bu gelişme üzerine "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Yönetim Kurulları, sırasıyla 18 Eylül 2015 tarih-2015/24 sayılı ve 18 Eylül 2015 tarih-2015/20 sayılı Yönetim Kurulu Kararları ile mezkur "Birleşme İşlemi"ne devam edilmesi yönünde karar vermişlerdir.

Söz konusu Yönetim Kurulu Kararları aynı tarihte (18 Eylül 2015), Sermaye Piyasası Mevzuatı'na uygun olarak ÖDA yapılmak suretiyle KAP vasıtasıyla kamuya açıklanmış ve takiben 2 Ekim 2015 tarihinde mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebiyle Hürriyet Gazetecilik tarafından tekrar SPK'na başvuruda bulunulmuştur.

Bu defa, Hürriyet Gazetecilik'in mevcut başvurusu kapsamında, SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin 6'ncı maddesine uygun olarak hazırlanan ve bağımsız denetimden geçirilen "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemi Finansal Raporları esas alınmak suretiyle en son 1 Ekim 2015 tarihinde KAP vasıtasıyla kamuya açıklanan 30 Eylül 2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporumuz güncellenmek suretiyle tekrar hazırlanmıştır.

Bu çerçevede, Uzman Kuruluş Raporumuz'da bulunan tüm analizler işbu Rapor tarihi esas alınmak suretiyle güncellenmiş ve revize edilmiştir. Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Yönetim Kurulları'nın 30 Kasım 2015 tarihli ve sırasıyla 2015/30 ve 2015/25 sayılı Kararları işbu Rapor'un ekler bölümünde yer almaktadır.

1960 yılında kurulan Hürriyet Gazetecilik; matbaacılık, gazetecilik, reklam, ilancılık ve internet yayıncılığı ile dijital medya alanlarında faaliyet göstermektedir. İstanbul, Ankara, İzmir, Adana, Antalya, Trabzon ve Almanya'da olmak üzere toplam 7 basım tesisi bulunan Hürriyet Gazetecilik'in genel merkezi İstanbul'da yer almaktadır.

Hürriyet Gazetecilik'in Rapor tarihi itibarıyla sermayesinde doğrudan ve dolaylı olarak pay sahibi olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Hürriyet Gazetecilik - Ortaklık Yapısı		
30 Eylül 2015	Pay (%)	Pay (TL)
Doğan Şirketler Grubu Holding A Ş	%77.65	428,616,468
BİAŞ'da işlem gören kısım ve diğer	%22.35	123,383,219
Doğan Ailesi	%0.00	313
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	552,000,000

Kaynak: Şirket Yönetimi

Not: Pay adetleri küsuratlı olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İş bu rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsuratlı tutarlar kullanılmaktadır.

Hürriyet Gazetecilik - Sermayeye Dolaylı Yoldan Sahip Olan Kişiler		
30 Eylül 2015	Pay (%)	Pay (TL)
Doğan Ailesi	%49.49	273,162,628
BİAŞ'da işlem gören kısım	%50.51	278,837,372
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	552,000,000

Kaynak: Şirket Yönetimi

Rapor tarihi itibarıyla Hürriyet Gazetecilik'e ait yukarıdaki tabloda belirtilen ortaklık yapısı ile ilgili herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilmiştir. Hürriyet Gazetecilik, SPK düzenlemelerine ve SPM'na tabi olup; payları 25 Şubat 1992 tarihinden itibaren BİAŞ'de işlem görmektedir. SPK'nun 23 Temmuz 2010 tarih ve 21/655 sayılı İlke Kararı gereğince; MKK kayıtlarına göre; 30 Eylül 2015 tarihi itibarıyla Hürriyet Gazetecilik'in sermayesinin % 22.34'ünü temsil eden payların "dolaşımında" olduğu kabul edilmektedir.

En son kamuya açıklanan 30 Eylül 2015 tarihli Finansal Rapor'una göre; Hürriyet Gazetecilik ve bağlı ortaklıklarında Finansal Rapor tarihi itibarıyla 2,530 personeli bulunmaktadır.

Hürriyet Gazetecilik'in iştirak ve bağlı ortaklıklarla birlikte sahip olduğu önemli marka ve ürünler aşağıdaki gibidir:

- **Gazeteler ve Ekler:** Hürriyet Gazetecilik, Hürriyet Daily News, Radikal Kitap
- **Dijital:** Hurriyet.com.tr, Bigpara.com, Mahmure.com, Hurriyetaile.com, Radikal.com.tr, Radikalblog.com, webtv.hurriyet.com.tr
- **E-Business:** Hurriyetemlak.com, Yenibiris.com, Yakala.com, Hurriyetoto.com, Ekolay.net

Hürriyet Gazetecilik'in 30.09.2015 itibarıyla doğrudan bağlı ortaklıkları ve iştiraki aşağıdaki tabloda yer almakta olup, dolaylı bağlı ortaklıklarının ve iştiraklerinin listesi ekler bölümünde yer almaktadır.

Hürriyet Gazetecilik - Bağlı Ortaklıkları ve İştirakleri		30 Eylül 2015
Ticaret Ünvanı	Hürriyet Gazetecilik'in Sermayede ki Payı (%)	
Yenibirış İnsan Kaynakları Hizmetleri Danışmanlık ve Yayıncılık A.Ş.	100.00	
Hürriyet Zweekniederlassung GmbH.	100.00	
Hürriyet Invest B.V.	100.00	
Doğan Media International GmbH	42.42	

Kaynak: Şirket Yönetimi, Kamuyu Aydınlatma Platformu (16.09.2015)

Hürriyet Invest, TME'nin %78.57 oranında pay sahibidir. Londra Borsası'nda ile işlem görmekte olan TME seri ilan ve reklam yayıncılığı şirketi olarak ağırlıklı Rusya'da faaliyetlerine devam etmektedir. TME'nin Rusya, Belarus, Ukrayna ve Kazakistan'da bağlı ortaklıkları bulunmaktadır.

%53.14 oranında iştirak edilen DHA, 27 Mart 2015 tarihli KAP açıklamasına göre 3.5 milyon TL bedelle Doğan Holding'e satılmıştır.

Hürriyet Gazetecilik'in %100 oranında pay sahibi olduğu doğrudan bağlı ortaklığı Hürriyet Medya'yı devir alması suretiyle kolaylaştırılmış usulde birleşilmesi işlemi 31 Ağustos 2015 tarihinde Ticaret Sicili'nde tescil olmuştur.

Doğan Gazetecilik, gazetecilik, reklam, ilancılık ve internet yayıncılığı ile dijital medya alanlarında faaliyet göstermektedir. Merkezi İstanbul'dadır. Posta ve Fanatik Gazeteleri Doğan Gazetecilik bünyesinde yer almaktadır.

En son kamuya açıklanan 30 Eylül 2015 tarihli Finansal Rapor'una göre; Doğan Gazetecilik ve bağlı ortaklıklarında Finansal Rapor tarihi itibarıyla 379 personeli bulunmaktadır.

Doğan Gazetecilik'in %100 oranında pay sahibi olduğu bağlı ortaklığı Doğan Gazetecilik İnternet'i tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde devir alınması suretiyle Doğan Gazetecilik bünyesinde kolaylaştırılmış usulde birleşilmesi işlemi 31 Ağustos 2015 tarihinde Ticaret Sicili'nde tescil olmuştur. Söz konusu kolaylaştırılmış usulde birleşme işlemi öncesinde "www.arabam.com" seri ilan sitesi Doğan Gazetecilik İnternet bünyesinde faaliyet göstermekte idi.

Doğan Gazetecilik, SPK düzenlemelerine ve SPM'na tabi olup; payları 1993 yılından itibaren BİAŞ'de işlem görmektedir. SPK'nın 23 Temmuz 2010 tarih ve 21/655 sayılı İlke Kararı gereğince; MKK kayıtlarına göre; 30 Eylül 2015 tarihi itibarıyla Doğan Gazetecilik sermayesinin % 6.13'ünü temsil eden payların "dolaşımında" olduğu kabul edilmektedir.

Doğan Gazetecilik'in sermayesinde doğrudan ve dolaylı olarak pay sahibi olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. Rapor tarihi itibarıyla Doğan Gazetecilik'in ortaklık yapısında herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilmiştir.

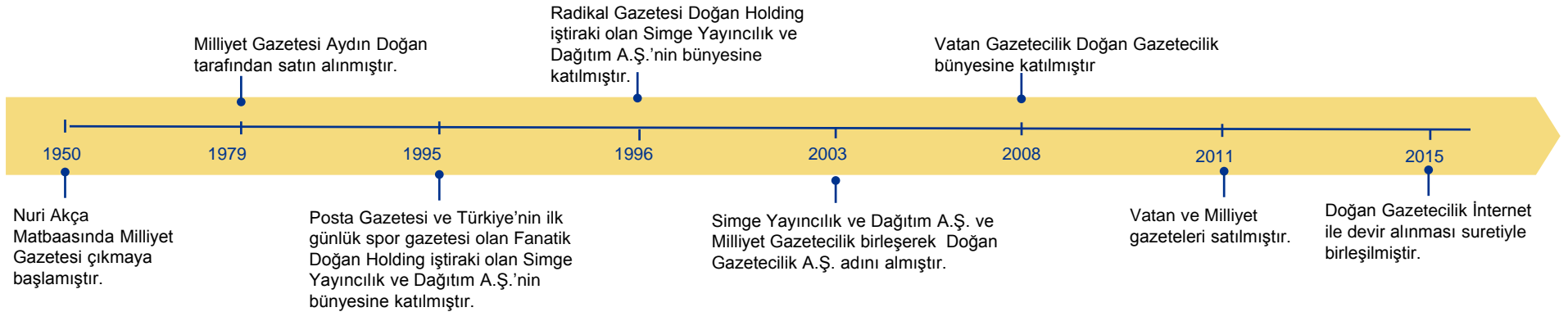
Doğan Gazetecilik - Ortaklık Yapısı		
30 Eylül 2015	Pay (%)	Pay (TL)
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	%92.81	97,447,743
BİAŞ'da işlem gören kısım ve diğer	%6.67	7,006,247
Doğan Ailesi	%0.52	546,010
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	105,000,000

Kaynak: Şirket Yönetimi

Not: Pay adetleri küsurlü olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İş bu rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsurlü tutarlar kullanılmaktadır.

Doğan Gazetecilik - Sermayeye Dolaylı Yoldan Sahip Olan Kişiler		
30 Eylül 2015	Pay (%)	Pay (TL)
Doğan Ailesi	%59.67	62,650,603
BİAŞ'da işlem gören kısım	%40.33	42,349,397
Çıkarılmış Sermaye	%100.00	105,000,000

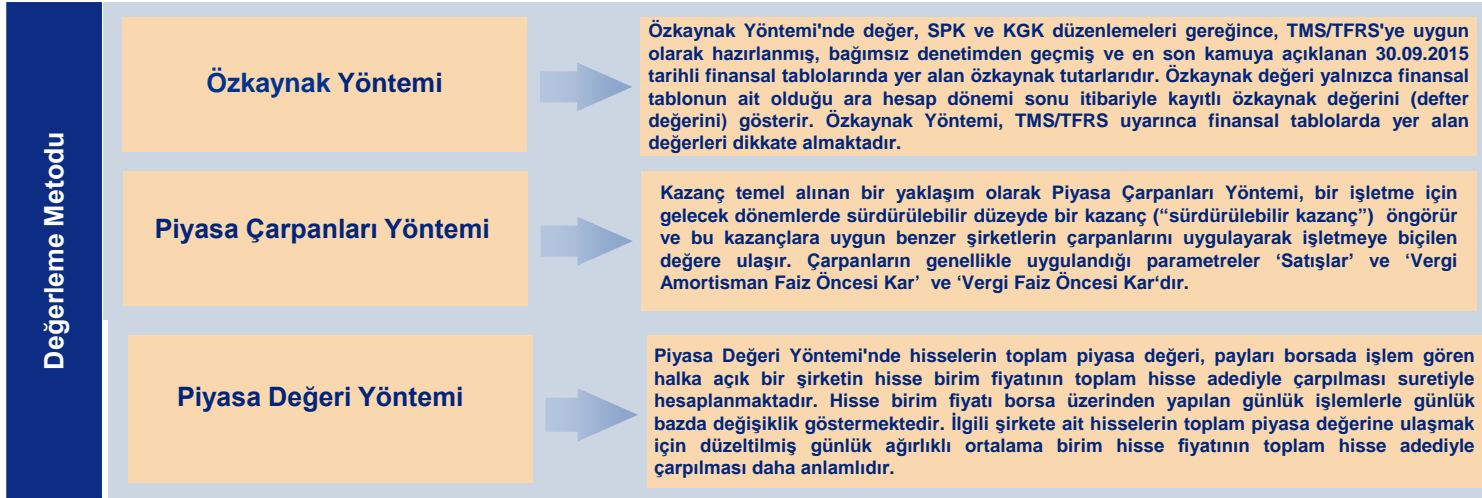
Kaynak: Şirket Yönetimi



Kaynak: Doğan Gazetecilik websitesi

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği" (II-23.2)'nin 7. maddesi hükmü gereğince, Birleşme İşlemi kapsamında birleşme oranı ve hisse değişim oranının tespitinde en az 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılmalıdır¹. İşbu Rapor'da kullanılan değerlendirme yöntemleri hakkında aşağıda bilgi verilmektedir;



Bu değerlendirme metodlarının seçilmesinde aşağıdaki noktalar göz önünde bulundurulmuştur.

- Her iki şirketin de uzun yıllardan bu yana paylarının halka açık olması ve BİAŞ'ta işlem görmesi,
- Her iki şirketin de aynı sektörde benzer firmalar ile karşılaştırılabilir olması,
- Her iki şirketin de SPK ve KGK düzenlemeleri gereğince, TMS/TFRS uygun bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolarının bulunması.

1. Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in (her iki şirketin de) sermayesinin halka açık ve paylarının BİAŞ'de işlem görüyor olması nedenleriyle, İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Yöntemi uygulanmamıştır. BİAŞ'da oluşan hisse fiyatlarının ve dolayısıyla buradan hesaplanan 'şirket değerleri'nin, şirketlerin gelecekte elde edecekleri nakit akımlarının iskonto edilmiş bugünkü değerlerini de dikkate almak suretiyle, gerçeğe uygun bir şekilde yansıtmadığına yönelik kuvvetli ve objektif bir tespitimiz bulunmamaktadır. Ayrıca İNA analizi sonucunda bulunacak değerlerin, değerlemede kullanılacak parametrelere duyarlı olması, projeksiyonlarda kullanılacak parametrelerin ve risk primi öngörüsünün subjektiflik içermesi ve analiz sonuçlarını da tartışılabilir hale getirebilecek olması nedenleriyle de, işbu Rapor bağlamında (örnek olayda), İNA Yöntemi'nin kullanılması tercih edilmemiştir.

Özkaynak Yöntemi

Hürriyet Gazetecilik'in, Doğan Gazetecilik'in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle Hürriyet Gazetecilik bünyesinde birleşmesi işleminde hesaplanacak birleşme oranı, değiştirme oranı ve birleşme sonrası ulaşılmaması gereken sermaye tutarının tespitinde kullanılacak olan 3 farklı değerlendirme yönteminden ilki Özkaynak Yöntemi'dir.

Özkaynak Yöntemi'nde kullanılan finansal tablolar SPK'nın II-14.1 Sayılı Tebliğ kapsamında KGK tarafından yayınlanan TMS ve TFRS'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 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 01.01.2015-30.09.2015 hesap dönemine ait konsolide (Hürriyet Gazetecilik) ve bireysel/solo (Doğan Gazetecilik) finansal tablolardır.

Özkaynak Yöntemi'nde, Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in 30.09.2015 tarihi itibarıyla hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarında yer alan özkaynak tutarı (defter değeri) dikkate alınmıştır¹.

Bu Yöntem, TMS/TFRS uyarınca sadece Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in 30.09.2015 tarihi itibarıyla finansal tablolarında yer alan değerleri dikkate almaktadır².

1. Finansal tablolardaki özkaynaklar 'ana ortaklığa ait özkaynaklar' ve 'kontrol gücü olmayan paylar'dan oluşmaktadır. 'kontrol gücü olmayan paylar', kontrol gücü ana ortaklığa ait bağı ortaklıklar ve iştiraklerdeki doğrudan yada dolaylı olarak ana ortaklığa ait olmayan özkaynakların sunumundan ibarettir. Doğrudan veya dolaylı olarak 'ana ortak' sıfatıyla kontrol gücüne sahip olduğu ortaklık ve iştiraklerindeki 'kontrol gücü olmayan paylar'ın, ana ortaklık sermayesi (ve oy hakları) üzerinde herhangi bir yönetsel ve/veya, mal varıksal hakları bulunmamakta, aksine bu bağlamdaki tüm hak ve yükümlülükler (ör: sermaye artırımına katılma ve/veya sermaye kaybı açığını kapatmak vb.) ana ortaklıkta hali hazırda mevcut pay sahiplerine ait olmaktadır. Bu çerçevede, Rapor'da Özkaynak Yöntemi'nde Hürriyet Gazetecilik'deki 'ana ortaklığa ait özkaynaklar' ve 'kontrol gücü olmayan paylar' birlikte dikkate alınmak (özkaynakların tamamı olarak dikkate alınmak) suretiyle hesaplanmıştır. Bu yaklaşım, SPK'nın 10 Nisan 2014 tarih ve 2014/11 sayılı Haftalık Bülteni vasıtasıyla kamuya açıklanan 10.04.2014 tarih ve 11/352 sayılı İske Kararı ile de uyumludur.
2. TMS ve TFRS'na göre hazırlanan, sunum esasları SPK tarafından belirlenen ve ayrıca bağımsız denetimden geçen Finansal Raporlar'daki "özkaynak değeri" (defter değeri), birleşmenin amacına yönelik olarak, "birleşme oranı" ve "değiştirme oranı'nın hesaplanmasında kullanılabilecek adil, şeffaf ve objektif "değerleme yöntemleri"nden biri olarak değerlendirilmektedir. Finansal Raporlar'ın hazırlanması sürecinde, aktif ve pasif hesap kalemlerinin finansal tablolara alınmasında, TMS/TFRS'nin değerlendirme yönelik ilgili Standartlar" dikkate alınmakta olup, sözkonusu bu Standartlar UDES ile uyumludur. TMS/TFRS kapsamında uygulanan değerlendirme standartlarının güçlü ve objektif yanı, Birleşmeye Taraf Şirketler'in her ikisi için de aynı şekilde geçerli olması ve burada şirketler arasında herhangi bir eşitsizliğe, ayrıma ve farklılığa yol açılmamasıdır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi

Hürriyet Gazetecilik'in Doğan Gazetecilik'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") Yöntemi'dir.

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

Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in birleşmesinde göz önüne alınan piyasa çarpanları Şirket Değeri/Satışlar ("ŞD/Satışlar"), Şirket Değeri/Vergi, Amorisman, Faiz Öncesi Kar ("ŞD/VAFÖK") çarpanlarıdır. Hürriyet Gazetecilik'in 30.09.2015 tarihi itibarıyla dönem net zararı olması sebebi ile Fiyat/Kazanç ("F/K") çarpanına göre hesaplama yapılamamıştır¹.

Piyasa Değeri Yöntemi

Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik, SPK düzenlemelerine ve SPM'na tabi olup; hisseleri sırasıyla 25 Şubat 1992 ve 27 Eylül 1993 tarihinden itibaren BİAŞ'ta işlem görmektedir. Hisselerin toplam piyasa değeri, yeri geldiğinde düzeltilmiş fiyatlar da dikkate alınmak suretiyle, şirketlerin birim günüçi ağırlıklı ortalama hisse fiyatının toplam hisse adediyle çarpılması suretiyle hesaplanmaktadır. Piyasadaki hareketler, şirketler hakkındaki haberler, geleceğe yönelik beklentiler, şirkete özgü yatırımcı profili ve şirketlerin halka açıklık oranları vb. Şirketlerin piyasa değerini etkilemektedir.

1. Birleşmeye Taraf Şirketler'in değerlerine ulaşıırken, yazılı basın alanında faaliyet gösteren, bünyesinde çeşitli basın ve yayın araçları bulunduran ve faaliyetleri açısından Birleşmeye Taraf Şirketler ile benzerlik gösteren halka açık firmaların çarpanları dikkate alınmış ve analiz edilmiştir. Ayrıca sair Veri Dağıtım Kuruluşları'nın veri tabanlarından yazılı basın alanında faaliyet gösteren benzer şirketler analiz edilmiş ve Birleşmeye Taraf Şirketler ile faaliyetleri bakımından benzediği düşünülen Şirketler, Piyasa Çarpanları analizine dahil edilmiştir.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
 - Sonuç
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

Özkaynak Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2015
(TL)	Devralan ortaklık: HURGZ	Devrolan ortaklık: DGZTE	Toplam
Çıkarılmış Sermaye	552,000,000	105,000,000	
Özkaynak	402,932,839	392,477,173	
Birleşmeye Esas Değer	402,932,839	392,477,173	795,410,012

Kaynak: Bağımsız Denetimden geçen 30.09.2015 Tarihli Finansal Raporlar, KPMG Analizi

Özkaynak Yöntemine Göre Birleşme ve Değişirme Oranı				30 Eylül 2015
(TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{402,932,839}{795,410,012}$	=	%50.65725
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{552,000,000}{\%50.66}$	=	1,089,676,204
Artırılacak sermaye	=	1,089,676,204 - 552,000,000	=	537,676,204
Değişirme oranı	=	$\frac{537,676,204}{105,000,000}$	=	5.12073

Kaynak: KPMG Analizi,

Not: Hesaplamalar küsürat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsüratlı tutarlar kullanılmaktadır.

Özkaynak Yöntemi'ne göre Hürriyet Gazetecilik'in birleşmeye esas değeri (Özkaynak Tutarı) 402,932,839 TL, Doğan Gazetecilik'in ise 392,477,173 TL'dir.

Özkaynak Yöntemi'ne göre birleşme oranı %50.65725, değişirme oranı 5.12073 ve buna göre artırılacak sermaye tutarı 537,676,204 TL olarak hesaplanmaktadır.

Özkaynak Yöntemi'ne göre birleşme sonrası Hürriyet Gazetecilik'in sermayesi 1,089,676,204 TL'ye çıkmaktadır.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
 - Sonuç
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

Piyasa Çarpanları Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2015
(TL)	Devralan ortaklık: HURGZ	Devrolan ortaklık: DGZTE	Toplam
Çıkarılmış Sermaye	552,000,000	105,000,000	
Piyasa Çarpanları Değeri	338,939,679	333,774,868	
Birleşmeye esas değer	338,939,679	333,774,868	672,714,547

Kaynak: Bağımsız Denetimden geçen 31.12.2014 ve 30.09.2015 Tarihli Finansal Raporlar, KPMG Analizi

Piyasa Çarpanları Yöntemine Göre Birleşme ve Değişim Oranı				30 Eylül 2015
(TL)				
Birleşme oranı	=	$\frac{338,939,679}{672,714,547}$	=	%50.38388
Birleşme sonrası sermaye	=	$\frac{552,000,000}{\%50.38}$	=	1,095,588,546
Artırılacak sermaye	=	1,095,588,546 - 552,000,000	=	543,588,546
Değişim oranı	=	$\frac{543,588,546}{105,000,000}$	=	5.17703

Kaynak: KPMG Analizi,

Not: Hesaplamalar kusura içerermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusura tutarlar kullanılmaktadır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik için ayrı ayrı uygulanmıştır. Benzer Şirketler ve çarpanları sayfa 25 - 27'de detaylı olarak gösterilmektedir.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne göre Hürriyet Gazetecilik'in birleşmeye esas değeri 338,939,679 TL, Doğan Gazetecilik'in ise 333,774,868 TL olarak hesaplanmıştır¹.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne göre birleşme oranı %50.38388, değişim oranı 5.17703 ve buna göre artırılacak sermaye tutarı 543,588,546 TL olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'ne göre birleşme sonrası Hürriyet Gazetecilik'in sermayesi 1,095,588,546 TL'ye çıkmaktadır.

1) Rapor'da 'Piyasa Çarpanları' Yöntemi'nde kullanılan fiyat verileri, Veri Dağıtım Kuruluşu Capital IQ'dan alınmış olup, kamuya açıklanan ve bağımsız denetimden geçen finansal tablolarındaki veriler ile kontrollü bir şekilde test edilmiştir.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
 - Sonuç
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

30 günlük

Piyasa Değeri Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2015
(TL)	Devralan ortaklık: HURGZ	Devrolan ortaklık: DGZTE	Toplam
Çıkarılmış Sermaye	552,000,000	105,000,000	
Piyasa Değeri	312,274,289	217,800,013	
Birleşmeye Esas Değer	312,274,289	217,800,013	530,074,302

Kaynak: KPMG Analizi, Reuters

1 yıllık

Piyasa Değeri Yöntemi Birleşmeye Esas Değer			30 Eylül 2015
(TL)	Devralan ortaklık: HURGZ	Devrolan ortaklık: DGZTE	Toplam
Çıkarılmış Sermaye	552,000,000	105,000,000	
Piyasa Değeri	386,225,455	177,989,527	
Birleşmeye Esas Değer	386,225,455	177,989,527	564,214,982

Kaynak: KPMG Analizi, Reuters

Piyasa Değeri Yöntemine Göre Birleşme ve Değişim Oranları

	30 Günlük		1 Yıllık		Sonuç	
Birleşme oranı	= $\frac{312,274,289}{530,074,302}$	= %58.91142	= $\frac{386,225,455}{564,214,982}$	= %68.45360	= $\frac{58.91142\% + 68.45360\%}{2}$	= %63.68251
Birleşme sonrası sermaye	= $\frac{552,000,000}{\%58.91}$	= 937,000,019	= $\frac{552,000,000}{68.45\%}$	= 806,385,664	= $\frac{552,000,000}{63.68\%}$	= 866,800,031
Artırılacak sermaye	= $937,000,019 - 552,000,000$	= 385,000,019	= $806,385,664 - 552,000,000$	= 254,385,664	= $866,800,031 - 552,000,000$	= 314,800,031
Değişim oranı	= $\frac{385,000,019}{105,000,000}$	= 3.66667	= $\frac{254,385,664}{105,000,000}$	= 2.42272	= $\frac{314,800,031}{105,000,000}$	= 2.99810

Kaynak: KPMG Analizi,

Not: Hesaplamalar küsurat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsuratlı tutarlar kullanılmaktadır.

Rapor'un ilgili bölümlerinde detaylı olarak açıklandığı üzere, bu defa Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Yönetim Kurulları'nın sırasıyla 30 Kasım 2015 tarihli ve sırasıyla 2015/30 ve 2015/25 sayılı Kararları doğrultusunda; Birleşme İşlemi'nde, SPK'nın "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)"nin 6'ncı maddesine uygun olarak hazırlanan ve bağımsız denetimden geçirilen "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemi Finansal Raporları esas alınmaktadır.

Piyasa Değeri Yöntemi'nde, Birleşme İşlemi'ne Taraf Şirketler'ce en son alınan Yönetim Kurulu Kararları'nın kamuya açıklandığı tarih olan 30 Kasım 2015 tarihi hariç olmak üzere, geriye doğru 30 günlük ve 1 yıllık takvim günü 'günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' dikkate alınarak bulunan Piyasa Değerleri yukarıdaki tablolarda gösterilmiştir¹. 30 günlük ve 1 yıllık hisse fiyatlarına göre yapılan analizler Rapor'un 29. ve 30. sayfaları arasında yer almaktadır.

Piyasa Değeri Yöntemi'ne göre birleşme oranı 30 günlük ve 1 yıllık birleşme oranlarının ortalaması alınarak %63.68251 olarak hesaplanmıştır. Buna göre birleşme sonrası Hürriyet Gazetecilik'in sermayesi 866,800,031 TL'ye çıkmaktadır.

1) Rapor'da 'Piyasa Değeri' Yöntemi'nde kullanılan fiyat verileri, Veri Dağıtım Kuruluşu Reuters'dan alınmış olup, BİAŞ tarafından günlük olarak kamuya açıklanan Pay Piyasası Bültenleri'nden test edilmiştir.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
 - Sonuç
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
- Ekler

SPK Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23-2)'nde düzenlendiği üzere, Birleşme İşlemi'nde, birleşme oranı, hisse değişim (veya "değiştirme") oranı ve birleşme sonucunda artırılabilecek sermaye tutarı 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Bu yöntemler sırası ile "Özkaynak" Yöntemi, "Piyasa Çarpanları" Yöntemi ve "Piyasa Değeri" Yöntemi'dir. Birleşme oranı hesaplanırken bu üç yöntem ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır.

Birleşme İşlemi'nde, nihai birleşme oranı hesaplanırken, her iki şirketin mevcut faaliyetleri, finansal yapısı ve Borsa'da işlem görüyor olması hususları birlikte değerlendirildiğinde, Rapor'da kullanılan bu üç yöntemin aşağıda sunulduğu şekilde ağırlıklandırılmasının adil ve makul olduğu düşünülmektedir.

Kullanılan 3 yöntem sonucunda hesaplanan nihai 'birleşme oranı' ve buna göre oluşan 'birleşme sonrası sermaye tutarı', 'değiştirme oranı' ve 'artırılacak sermaye tutarı' aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Kullanılan Yöntemler ve Yöntemler'in uygulanması esnasında gerçekleştirilen analizler ve yaklaşımlar hakkında detaylı bilgiler işbu Rapor'un ilgili bölümlerinde detaylı olarak açıklanmaktadır.

Her bir Yöntem kendi içinde bağımsız değerlendirilmek suretiyle ve belirlenen ağırlıklandırılmalar doğrultusunda, birleşme oranı 3 Yöntemin'de ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Hesaplanan birleşme oranı neticesinde, Birleşme İşlemi'nde artırılabilecek sermaye tutarı ve buna göre oluşan değiştirme oranı hesaplanmıştır.

Birleşme İşlemi'ne taraf her iki Şirketin'de uzun bir süredir SPM'ye tabi olması, paylarının Borsa'da işlem görüyor olması, Finansal Raporları'nın KGK ve SPK düzenlemeleri kapsamında TMS ve TFRS'ye göre hazırlanıyor ve kamuya açıklanıyor olması nedenleriyle Özvarlık Yöntemi ve Piyasa Yöntemi eşit ağırlıklandırılmak suretiyle kullanılmıştır. Piyasa yaklaşımı altında iki farklı yöntem analiz edilmiştir. Dolayısıyla bunlara eşit ağırlık verilerek Piyasa Çarpanları %25 ve Piyasa Değeri %25 olarak ağırlıklandırılmıştır.

Buna göre hesaplanan ve aşağıdaki tabloda belirtilen birleşme oranı **%53.84522** değiştirme oranı 4.5062914761 ve artırılabilecek sermaye tutarı da **473,160,605 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				
	Özvarlık Yaklaşımı	Piyasa Yaklaşımı		
	Özkaynak Değeri	Piyasa Çarpanları	Piyasa Değeri	Sonuç
Birleşme Oranı %	50.65725%	50.38388%	63.68251%	53.84522%
Birleşme Sonrası Sermaye	1,089,676,204	1,095,588,546	866,800,031	1,025,160,605
Değiştirme Oranı	5.1207257561	5.1770337697	2.9980955369	4.5062914761
Artırılacak Sermaye	537,676,204	543,588,546	314,800,031	473,160,605
Oran	50%	25%	25%	

Kaynak: KPMG Analizi,

Not: Hesaplamalar kısırlı içerikte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kısırlı tutarlar kullanılmaktadır.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
- Ekler

Hürriyet Gazetecilik - Özkaynaklar

(TL)	30/09/2015
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	412,928,054
Çıkarılmış sermaye	552,000,000
Sermaye düzeltme farkları	77,198,813
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	
-Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları kayıpları	(14,078,036)
-Yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları	995,530
Paylara ilişkin primler	76,944
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	
-Yabancı para çevirim farkları	(5,209,405)
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	187,166,210
Geçmiş yıllar zararları	(383,832,771)
Net dönem zararı	(1,389,231)
Kontrol gücü olmayan paylar	(9,995,215)
Özkaynaklar toplamı	402,932,839

Kaynak: Bağımsız Denetimden geçen 30.09.2015 Tarihli Finansal Rapor

Doğan Gazetecilik - Özkaynaklar

(TL)	30/09/2015
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	392,477,173
Çıkarılmış sermaye	105,000,000
Sermaye düzeltme farkları	45,910,057
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	
-Yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları	39,104,778
-Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	(2,091,482)
Paylara ilişkin primler	82,060,000
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	9,099,201
Geçmiş yıllar karları	57,966,499
Net dönem karı	55,428,120
Özkaynaklar toplamı	392,477,173

Kaynak: Bağımsız Denetimden geçen 30.09.2015 Tarihli Finansal Rapor

Rapor'da, Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik özkaynaklarının (defter değerinin) tespitinde; hem "devralan" sıfatıyla Hürriyet Gazetecilik'in ve hem de "devrolan" sıfatıyla Doğan Gazetecilik'in, SPKn.'na tabi Şirketler olması ve paylarının Borsa'da halka arz edilmiş ve işlem görüyor olması nedenleriyle, SPK'nun "Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1)" kapsamında KGK tarafından yayınlanan 'TMS ve TFRS'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 sayılı Kararı ile belirlenip yine SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 2013/19 sayılı Haftalık Bülteni ile ilan edilen; DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. ("Deloitte") tarafından bağımsız denetimden geçmiş, bir önceki dönem ile karşılaştırmalı 01.01.2015-30.09.2015 hesap dönemine ait Finansal Raporları'nda yer alan finansal tablolar ve dipnotları esas alınmıştır.

Birleşme İşlemi'nde birleşme oranı ve hisse değişim oranının hesaplanmasında, sol tarafta yer alan tabloda da sunulduğu gibi, Hürriyet Gazetecilik için esas alınan özkaynak tutarı, 402,932,839 TL iken Doğan Gazetecilik için esas alınan özkaynak tutarı ise 392,477,173 TL'dir.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
- Ekler

Benzer Şirketler Analizi	ŞD/Satışlar			ŞD/VAFÖK		
	2013	2014	2015 LTM	2013	2014	2015 LTM
	Dogan Burda Dergi Yayıncılık Ve Pazarlama AS	0.4x	0.4x	0.4x	9.6x	11.7x
Taraf Gazetecilik Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	1.1x	0.9x	0.9x	5.4x	6.3x	3.3x
Ilkka Yhtyma Oyj	2.2x	2.4x	2.4x	12.3x	14.7x	16.1x
Cofina SGPS, S.A.	1.0x	1.0x	1.1x	6.0x	6.1x	6.2x
Alma Media Oyj	0.9x	0.9x	0.9x	7.4x	8.2x	8.1x
Independent News & Media plc	0.6x	0.6x	0.6x	5.3x	5.1x	5.0x
Agora Spółka Akcyjna	0.6x	0.6x	0.5x	6.0x	6.7x	5.2x
Johnston Press plc	0.9x	1.0x	1.0x	4.0x	4.7x	4.6x
Aktiaselts Ekspress Grupp	1.1x	1.0x	1.0x	8.6x	7.1x	8.5x
Keskisuomalainen Oyj	1.0x	0.9x	0.9x	7.0x	6.6x	6.3x
North Media A/S	0.2x	0.2x	0.2x	2.0x	1.8x	2.6x
Star Publications Malaysia Bhd	1.4x	1.4x	1.4x	6.5x	8.0x	8.7x
Jagran Prakashan Ltd	2.5x	2.6x	2.4x	12.8x	10.7x	8.6x
Axel Springer SE	2.2x	2.0x	1.9x	15.1x	13.4x	12.6x
Saudi Research and Marketing Group	1.3x	1.3x	1.4x	15.2x	21.5x	19.0x
Tamedia AG	1.8x	1.7x	1.7x	10.6x	8.7x	8.8x
Telegraaf Media Groep NV	0.3x	0.3x	0.4x	3.1x	4.4x	4.4x
Daily Mail and General Trust plc	2.0x	1.9x	1.9x	11.7x	11.7x	11.7x
A. H. Belo Corporation	0.1x	0.1x	0.1x	1.9x	4.8x	21.4x
Lee Enterprises, Incorporated	1.3x	1.3x	1.3x	5.2x	5.5x	5.8x
The McClatchy Company	0.8x	0.9x	1.0x	4.0x	5.1x	6.3x
The E. W. Scripps Company	2.2x	2.1x	1.8x	24.5x	20.1x	16.1x
The New York Times Company	1.1x	1.1x	1.1x	6.6x	7.9x	7.0x
Graham Holdings Company	0.7x	0.7x	0.7x	4.3x	3.8x	4.1x
Gannett Co., Inc.	0.5x	0.5x	0.5x	3.1x	3.3x	3.9x
Scholastic Corporation	0.6x	0.7x	0.7x	8.4x	25.5x	11.2x
Meredith Corporation	1.9x	1.8x	1.7x	11.0x	9.3x	9.4x
Gruppo Editoriale L' Espresso SpA	0.5x	0.6x	0.6x	5.8x	7.7x	8.0x
Ortalama	1.1x	1.1x	1.1x	8.0x	9.0x	9.0x
Medyan	1.0x	1.0x	1.0x	6.5x	7.4x	8.1x

Kaynak: Capital IQ, KPMG Analizi

Not: Capital IQ'da yer alan veriler ilgili şirketlerin kamuya açıklanan ve bağımsız denetimden geçen finansal tablolarındaki veriler ile kontrollü bir şekilde test edilmiştir.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'nde Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik'in değerlerine ulaşılırken, yazılı basın alanında faaliyet gösteren ve faaliyetleri açısından Birleşmeye Taraf Şirketler ile benzerlik gösteren halka açık firmaların çarpanları analiz edilmiştir.

Ayrıca, Capital IQ, Thompson Reuters, Bloomberg vb. Veri Dağıtım Kuruluşları'nın veri tabanları ile analist raporlarından, yazılı basın alanında faaliyet gösteren benzer şirketler analiz edilmiş ve Birleşmeye Taraf Şirketler ile faaliyetleri bakımında benzediği düşünülen şirketler de Piyasa Çarpanları analizine dahil edilmiştir.

Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik benzer şirketler analizinde, ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK çarpanları hesaplanmış ve kullanılmıştır. Hürriyet Gazetecilik'in Değerleme Tarihi itibari ile dönem zararı olması sebebi ile Fiyat/Kazanç ("F/K") çarpanı kullanılmamıştır, sadece ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK çarpanları ortalamaları ve orta noktaları (medyan) dikkate alınarak hesaplamaya dahil edilmiştir.

Ortalama ve medyan değerler, düşük ve yüksek değerlerin hesaplanarak çarpan aralığı belirlenmesinde kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'nde benzer şirketler analizinde 2015 son on iki ay gerçekleşen ("LTM"), 2014 ve 2013 yıllarında gerçekleşen Satışlar ve VAFÖK parametreleri ağırlıklandırılmak suretiyle dikkate alınmıştır.

Benzer şirketlere ait 30.09.2015 tarihli piyasa değerleri üzerine benzer şirketlerin 30.09.2015 tarihli bağımsız denetim raporlarında bulunan net borçluluk tutarı eklenmiş ve Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Dolayısıyla ilgili benzer şirketlerin analiz dönemindeki ŞD/Satışlar ve ŞD/VAFÖK çarpanları için 30.09.2015 tarihli Şirket Değeri kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi'nde kullanılan şirketlerle ilgili açıklamalar Rapor'un Ekler bölümünde ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

Hürriyet Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2015 LTM	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	611,768,390	1.0x	1.1x	597,840,162	665,405,811	631,622,987	25%
VAFÖK	58,999,164	8.1x	9.0x	475,091,891	529,792,143	502,442,017	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							534,737,259

Kaynak: 30.09.2015 ve 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporları, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Hürriyet Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2014G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	719,582,443	1.0x	1.1x	689,609,871	794,091,674	741,850,772	25%
VAFÖK	49,656,079	7.4x	9.0x	367,922,444	444,548,342	406,235,393	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							490,139,238

Kaynak: 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporu, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Hürriyet Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2013G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	805,574,612	1.0x	1.1x	796,202,128	896,877,788	846,539,958	25%
VAFÖK	86,215,072	6.5x	8.0x	563,832,378	687,678,199	625,755,288	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							680,951,456

Kaynak: 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporu, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Hürriyet Gazetecilik - Benzer şirketler metodu			
(TL)	Değer	Ağırlık	Ortalama Değer
2015 LTM	534,737,259	33%	178,245,753
2014	490,139,238	33%	163,379,746
2013	680,951,456	33%	226,983,819
Şirket değeri			568,609,318
Net Nakit/Borç (30/09/2015)			(229,669,639)
Hisse Değeri			338,939,679

Kaynak: KPMG Analizi

Satışlar ve VAFÖK¹ parametrelerinin ağırlıklandırılmasının yanı sıra Satışlar ve VAFÖK üzerinden hesaplanan değerler 2015 LTM, 2014 ve 2013 yılları için eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Yazılı medya sektörünün tarihsel ve oturmuş yapısını ve performansını daha iyi yansıtacağını değerlendirdiğimiz "VAFÖK Çarpanı" %75; satış tutarlarının görece yüksek olduğu gözlemlenerek karlılık üzerindeki etkisini de analizlerimizde dışarıda bırakmamak adına bir faktör olarak dahil etmek suretiyle "Satış Çarpanı" %25, ağırlıklandırarak hesaplamaya katılmıştır.

Yukarıda açıklaması yapılan çarpanlar ve ağırlıklandırmalar dikkate alınarak hesaplanan² Hürriyet Gazetecilik Hisse Değeri 338,939,679 TL'dir.

Hürriyet Gazetecilik "net borç" hesaplaması sayfa 38'de yer almaktadır.

- 1) TMS 39 Standardı gereği hesaplanan 'vadeli satışlardan/alımlardan kaynaklanan vade farkı gelirleri/giderleri, 'esas faaliyetlerden diğer gelirler/giderler' içerisinde sunulmakta, ilgili tutarlar esas faaliyetlerden kaynaklandığından ve bunun ayrılmaz bir unsuru olduğundan, 'TMS 39 Standardı Düzeltmesi' olarak VAFÖK hesabında dikkate alınmaktadır.
- 2) Hesaplamalar küsurat içermekte olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda küsuratlı tutarlar kullanılmaktadır.

Doğan Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2015 LTM	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	194,652,077	1.0x	1.1x	190,220,402	211,718,397	200,969,400	25%
VAFÖK	30,569,126	8.1x	9.0x	246,158,472	274,500,211	260,329,341	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							245,489,356

Kaynak: 30.09.2015 ve 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporları, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Doğan Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2014G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	199,295,182	1.0x	1.1x	190,993,994	219,931,220	205,462,607	25%
VAFÖK	21,116,505	7.4x	9.0x	156,460,925	189,046,485	172,753,705	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							180,930,931

Kaynak: 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporu, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Doğan Gazetecilik - Benzer şirketler metodu--Değer Göstergesi							
(TL)	ŞD Çarpanları			Toplam Şirket Değeri			Ağırlık
	2013G	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek	Ortalama	
Satışlar	202,728,177	1.0x	1.1x	200,369,529	225,705,225	213,037,377	25%
VAFÖK	14,135,070	6.5x	8.0x	92,441,034	112,745,714	102,593,374	75%
Benzer şirketler metodu ile hesaplanan ağırlıklı ortalama şirket değer aralığı							130,204,375

Kaynak: 31.12.2014 Bağımsız Denetim Raporu, Capital IQ, KPMG Analizi, Şirket Yönetimi

Doğan Gazetecilik - Benzer şirketler metodu			
(TL)	Değer	Ağırlık	Ortalama Değer
2015 LTM	245,489,356	33%	81,829,785
2014	180,930,931	33%	60,310,310
2013	130,204,375	33%	43,401,458
Şirket değeri			185,541,554
Net Nakit/Borç (30/09/2015)			148,233,314
Hisse Değeri			333,774,868

Kaynak: KPMG Analizi

Satışlar ve VAFÖK¹ parametrelerinin ağırlıklandırılmasının yanı sıra Satışlar ve VAFÖK üzerinden hesaplanan değerler 2015 LTM, 2014 ve 2013 yılları için eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Yazılı medya sektörünün tarihsel ve oturmuş yapısını ve performansını daha iyi yansıtacağını değerlendirdiğimiz "VAFÖK Çarpanı" %75; satış tutarlarının görece yüksek olduğu gözlemlenerek karlılık üzerindeki etkisini de analizlerimizde dışarıda bırakmamak adına bir faktör olarak dahil etmek suretiyle "Satış Çarpanı" %25, ağırlıklandırarak hesaplamaya katılmıştır.

Yukarıda açıklaması yapılan çarpanlar ve ağırlıklandırmalar dikkate alınarak hesaplanan² Doğan Gazetecilik Hisse Değeri 333,774,868 TL'dir.

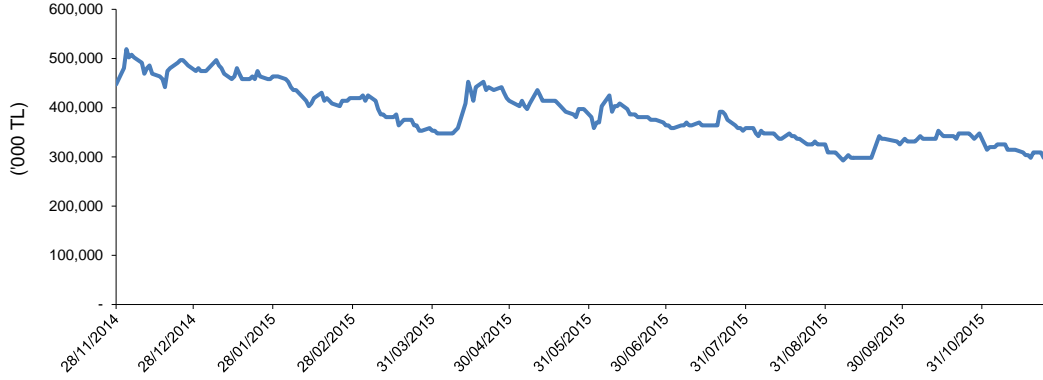
Doğan Gazetecilik "net borç" hesaplaması sayfa 39'da yer almaktadır.

1) TMS 39 Standardı gereği hesaplanan 'vadeli satışlardan/alımlardan kaynaklanan vade farkı gelirleri/giderleri', esas faaliyetlerden diğer gelirler/giderler' içerisinde sunulmakta, ilgili tutarlar esas faaliyetlerden kaynaklandığından ve bunun ayrılmaz bir unsuru olduğundan, 'TMS 39 Standardı Düzeltmesi' olarak VAFÖK hesabında dikkate alınmaktadır.

2) Hesaplamalar kusur içermede olup, tama iblağ edilmek suretiyle sunulmaktadır. İşbu Rapor kapsamındaki hesaplamalarda kusurlu tutarlar kullanılmaktadır.

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
- Ekler

Hürriyet Gazetecilik - Piyasa Değeri



Kaynak: Reuters

Rapor tarihi itibarıyla Şirket'in sermayesinin %22.34'ünü temsil eden payların dolaşımında olduğu kabul edilmektedir.

Piyasa Değeri Yöntemi'nde, Birleşme İşlemi'ne Taraf Şirketler'ce en son alınan Yönetim Kurulu Kararları'nın kamuya açıklandığı tarih olan 30 Kasım 2015 tarihi hariç olmak üzere, geriye doğru 30 günlük ve 1 yıllık takvim günü 'günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' dikkate alınarak bulunan Piyasa Değerleri sağ tarafta yer alan tablolarda gösterilmiştir. Analiz edilen dönemde Hürriyet Gazetecilik'in hisse fiyatlarının düzeltilmesini gerektiren bir durum bulunmamaktadır.

Bu çerçevede, 'günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' referans alındığında Hürriyet Gazetecilik'in Piyasa Değeri 30 Kasım 2015 günü hariç, son 30 gün ortalamalarına göre 312,274,289 TL, son 1 yıl ortalamalarına göre ise 386,225,455 TL'dir.

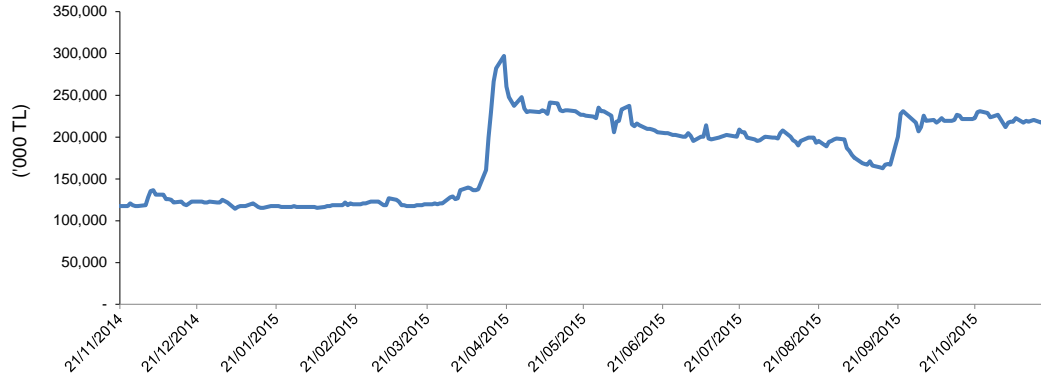
Hürriyet Gazetecilik - Son 30 Gün		29/10/2015 - 27/11/2015
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	0.63	347,760,000
Minimum	0.54	298,080,006
Medyan	0.57	314,640,000
Ortalama	0.57	312,274,289
Piyasa Değeri	0.57	312,274,289

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Hürriyet Gazetecilik - Son 1 Yıl		28/11/2014 - 27/11/2015
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	0.94	518,880,000
Minimum	0.53	292,560,000
Medyan	0.68	375,360,000
Ortalama	0.70	386,225,455
Piyasa Değeri	0.70	386,225,455

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Doğan Gazetecilik - Piyasa Değeri



Kaynak: Reuters

Rapor tarihi itibarıyla Doğan Gazetecilik sermayesinin %6.13'ünü temsil eden payların dolaşımında olduğu kabul edilmektedir.

Piyasa Değeri Yöntemi'nde, Birleşme İşlemi'ne Taraf Şirketler'ce en son alınan Yönetim Kurulu Kararları'nın kamuya açıklandığı tarih olan 30 Kasım 2015 tarihi hariç olmak üzere, geriye doğru 30 günlük ve 1 yıllık takvim günü 'düzeltilmiş günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' dikkate alınarak bulunan Piyasa Değerleri sağ tarafta yer alan tablolarda gösterilmiştir. Doğan Gazetecilik'in 10 Nisan 2015 tarihinde kar dağıtımını yapmış olması nedeniyle, Doğan Gazetecilik hisse fiyatı hesaplamalarında 'düzeltilmiş günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' kullanılmıştır.

Bu çerçevede, 'düzeltilmiş günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalaması' referans alındığında Doğan Gazetecilik'in Piyasa Değeri 30 Kasım 2015 günü hariç, son 30 gün ortalamalarına göre 217,800,013 TL, son 1 yıl ortalamalarına göre ise 177,989,527 TL'dir.

Doğan Gazetecilik - Son 30 Gün		29/10/2015 - 27/11/2015
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	2.16	226,800,000
Minimum	2.02	212,100,000
Medyan	2.08	218,400,000
Ortalama	2.07	217,800,013
Piyasa Değeri	2.07	217,800,013

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Doğan Gazetecilik - Son 1 Yıl		28/11/2014 - 27/11/2015
(TL)	Hisse Fiyatı	Piyasa Değeri
Maksimum	2.83	297,150,000
Minimum	1.09	114,450,000
Medyan	1.89	198,450,000
Ortalama	1.70	177,989,527
Piyasa Değeri	1.70	177,989,527

Kaynak: Reuters, Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

- Giriş
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplama Yöntemleri ve Yaklaşım
- Birleşme Oranı ve Hisse Değişim Oranı Hesaplamaları
- Hürriyet Gazetecilik ve Doğan Gazetecilik Değerleme Analizleri
 - Özkaynak Yöntemi
 - Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Piyasa Değeri Yöntemi
- Ekler

HÜRRIYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.
YÖNETİM KURULU KARARI

Karar Tarihi	: 30.11.2015
Karar No	: 2015/30
İmzalayanlar	: Nusret SABANCI (Başkan) Yahya ÜZDİYEN (Başkan Yardımcısı) Ahmet TOKSOY (Üye) Ahmet Nafi DALMAN (Üye) Kai Georg DIEKMANN (Üye) Ahmet ÖZER (Üye) Béatrice de Clermont TONNERRE (Bağımsız Üye) Çağlar GÖĞÜŞ (Bağımsız Üye)

İşbu Karar Türk Ticaret Kanunu madde 390/IV hükmü uyarınca Yönetim Kurulu Üyeleri tarafından imzalanmıştır. Buna göre;

- Yönetim Kurulumuz'un 10.04.2015 tarih ve 2015/11 sayılı Kararı'nın konusunu oluşturan "Birleşme İşlemi"nde, söz konusu Yönetim Kurulu Kararı gereğince "Birleşme İşlemi"ne ve "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebi ile Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")na 16.04.2015 tarihinde başvuruda bulunuldu.
- SPK'nun Şirketimiz'e muhatap 02.06.2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.5473 sayılı yazısı ile SPK'nun 01.06.2015 tarih ve 14/673 sayılı toplantısında, Şirketimiz ve Doğan Gazetecilik A.Ş. nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırılmasını takiben, yeni bir başvuru yapılması durumunda değerlendirilmek üzere, mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebimizin bu aşamada işlemden kaldırıldığı ("İşlemden Kaldırma").
- Bu gelişme ile ilgili olarak, SPK'nun 01.06.2015 tarih ve 2015/14 sayılı Haftalık Bülteni ve Şirketimiz'in Kamuyu Aydınlatma Platformu ("KAP")nda yer alan 02.06.2015 tarihli Özel Durum Açıklaması ("ÖDA") vasıtasıyla kamuoyunun bilgilendirildiği.
- Takiben SPK'nun Şirketimiz'e muhatap 27.08.2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.9176 sayılı yazısı ile Şirketimiz ve Doğan Gazetecilik A.Ş. nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırıldığı ve mezkur "Birleşme İşlemi" ile ilgili yeni bir başvurunun SPK'na iletilmesi durumunda "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebimizin tekrar değerlendirmeye alınabileceğinin ifade edildiği.
- Bu gelişme üzerine "Birleşme İşlemi"ne taraf Şirketimiz ve Doğan Gazetecilik A.Ş.'nin Yönetim Kurulları'nın, sırasıyla 18.09.2015 tarih-2015/24 sayılı ve 18.09.2015 tarih-2015/20 sayılı Yönetim Kurulu Kararları ile mezkur "Birleşme İşlemi"ne devam edilmesini yönünde karar verdikleri.
- Söz konusu Yönetim Kurulu Kararları'nın aynı tarihte (18.09.2015), Sermaye Piyasası Mevzuatına uygun olarak ÖDA yapılmak suretiyle KAP vasıtasıyla kamuya açıklandığı ve takiben 02.10.2015 tarihinde mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebiyle Şirketimiz tarafından tekrar SPK'na başvuruda bulunuldu.
- Son olarak 02.10.2015 tarihli mezkur başvurumuz kapsamında, SPK Uzmanları ile "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin 12'nci maddesinin 2'nci fıkrası kapsamında yapılan değerlendirmeler neticesinde, mezkur "Birleşme İşlemi" ile ilgili muhtemel tereddütlerin ortadan kaldırılmasını da teminen, 02.10.2015 tarihinde daha önce SPK'na iletilmiş olduğumuz başvuru dosyasındaki bilgi ve belgelerden, "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin 6'ncı maddesine uygun olarak hazırlanacak ve bağımsız denetimden

geçirilecek "Birleşme İşlemi"ne taraf Şirketimiz'in ve Doğan Gazetecilik A.Ş.'nin 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemi Finansal Raporları'nın ve bu Finansal Raporlar esas alınmak suretiyle güncellenecek Birleşme Sözleşmesi, Birleşme Raporu, Uzman Kuruluş Raporu, "Birleşme İşlemi"ne ilişkin "Duyuru Metni", İhraç Belgesi vb. sair belgeler ve bunlarla ilgili Yönetim Kurulu Kararları'nın, SPK'na yapmış olduğumuz 02.10.2015 tarihli başvurumuz kapsamında tekraren SPK'na iletileceği görülmektedir;

- İlgili Mevzuat kapsamında, "Birleşme İşlemi"ne ilişkin olarak yapılacak hesaplamalarda; hem "devralan" sıfatıyla Şirketimiz'in ve hem de "devrolan" sıfatıyla Doğan Gazetecilik A.Ş.'nin, SPK'na tabi Şirketler olması ve paylarının 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 yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 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 karşılaştırmalı ve SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin "Birleşme ve Bölünme İşlemlerinde Esas Alınacak Finansal Tablolara" başlığını taşıyan 6'ncı maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanan; 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemine ait Finansal Raporları'nda yer alan finansal tabloların ve dipnotlarının esas alınmasına; Söz konusu Finansal Raporlar'ın "Birleşme İşlemi"nin onaylanacağı Genel Kurul Toplantısı'nda ayrı bir gündem maddesi olarak TTK'nun ilgili maddeleri uyarınca ait olduğu Şirket'in ortaklarının onayına sunulmasına,
- Mezkur "Birleşme İşlemi"nde; "birleşme oranı'nın, "değiştirme oranı'nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde "Birleşme İşlemi" nedeniyle yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırım sonucunda ihraç edilecek Şirketimiz paylarından Şirketimiz'e devrolacak Doğan Gazetecilik A.Ş.'nin pay sahiplerine tahsis edilecek pay adedlerinin, ilgili mevzuat hükümlerine uygun, adil ve makul bir yaklaşımla ve hiçbir tereddüt oluşturmuyacak şekilde tespitinde, her iki Şirket'in 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 İşlemi" kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Duyuru Metni" ile sair rapor veya belgelerde de söz konusu Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına; bu çerçevede, 02.10.2015 tarihinde SPK'na tekraren yapmış olduğumuz başvurumuz kapsamında daha önce SPK'ya iletilmiş olan ve 01.10.2015 tarihli ÖDA ekinde KAP'nda açıklanan 30.09.2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporu'nun yeniden hazırlanarak SPK'na tekrar iletilmesine,
- Şirketimiz'in 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, sadece işbu "Birleşme İşlemi"nin onaylanacağı Genel Kurul Toplantısı'na katılarak olumsuz oy kullanacak ve muhalefet şerhli toplantı tutanağına iletilecek pay sahiplerimizin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimiz'e satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahip oldukları hususunda, daha önce Sermaye

Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak KAP vasıtasıyla bilgilendirilmiş oldukları görülmekle birlikte, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak işbu Yönetim Kurulu Kararı hakkında KAP'nda tekrar bilgilendirilmelerine,

4. Yukarıda 3'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, Şirketimiz'in 1 Türk Lirası itibarı değerli beher payı için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nın; SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)"nin, "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükmü gereğince, "İşlemden Kaldırma"ya ilişkin ÖDA tarihi olan 02.08.2015 tarihinden, "Birleşme İşlemi"ne devam edilmesi yönünde alınan Yönetim Kurulu Karar tarihine (18.09.2015) kadar "bir yıl"dan daha az bir süre geçmiş olduğu dikkate alınarak, 10.04.2015 tarihinde KAP'nda yayımlanan "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nda herhangi bir değişiklik yapılmamasına ve "Birleşme İşlemi"nin ilk defa 10.04.2015 tarih ve 2015/11 sayılı Yönetim Kurulu Kararımız'a bağlı olarak, söz konusu Yönetim Kurulu Kararımız ile aynı tarihte ve 10.04.2015 tarihinde kamuya açıklandığı dikkate alınarak, "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nın söz konusu Yönetim Kurulu Karar tarihi hariç olmak üzere, 10.04.2015 tarihinden önceki otuz gün içinde Borsa'da oluşan ve Borsa Günlük Bültenleri vasıtasıyla ilan edilen "günlük ağırlıklı ortalama fiyatların ("GAOF") aritmetik ortalaması" alınarak hesaplanan 0,66 Türk Lirası (Altmışaltı Kuruş) olarak belirlenmesine,
5. Ayrılma hakkının kullanımı ile ilgili olarak;
 - a. 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 hakkı"ndan yararlanmak isteyen "paylar"ın ("oy hakları"nın) tutarının "çıkartılmış sermaye"mize oranı ve/veya "ayrılma hakkı" kullanımları sonucunda, "Şirketimiz'in katılmak zorunda kalabileceği "toplam maliyet" ile ilgili olarak "üst sınır" getirilebilmesine;
 - b. "Üst sınır" getirilmesi halinde, söz konusu sınırlamalar ile birlikte, varsa "Birleşme İşlemi"ne ilişkin diğer şartların da "Birleşme İşlemi"nin onaya sunulacağı Genel Kurul Toplantısı gündeminde yer almasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;
 - c. Yukarıda 5/a'da konu edilen sınırlar aşıldığı takdirde ve/veya varsa "Birleşme İşlemi"ne ilişkin yukarıda 5/b'de belirtilen diğer şartların gerçekleşmemesi durumunda, "Birleşme İşlemi"nden vazgeçilebileceği hususunun, "Birleşme İşlemi"nin 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 İşlemi"nin görüşüleceği Genel Kurul Toplantısı'na 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,

6. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)" hükümlerine uygun olarak, anılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgelerden, 02.10.2015 tarihi başvurumuz kapsamında yeniden hazırlanması gerekli olanların tamamlanarak SPK'na iletilmesine,
7. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ve gerekli izinlerin temini hususlarında Şirket Yönetimi'ni yetkili ve görevli kılınmasına,

oy birliği ile karar vermiştir.

Vuslat SABANCI
(Başkan)

Yahya UZDIYEN
(Başkan Yardımcısı)

Ahmet TOKSOY
(Üye)

Ahmet Nafi DALMAN
(Üye)

Kai Georg DIEKMANN
(Üye)

Ahmet ÖZER
(Üye)

Béatrice de Clermont TONNERRE
(Bağımsız Üye)

Çağlar GÖĞÜŞ
(Bağımsız Üye)

**DOĞAN GAZETECİLİK A.Ş.
YÖNETİM KURULU KARARI**

Karar Tarihi	:30/11/2015
Karar No.	:2015/25
İmzalayanlar	:Yahya ÜZDİYEN (Başkan) Mehmet Rifat ABABAY (Başkan Yardımcısı) Tijen MERGEN (Üye) Bilen BÖKE (Üye) Zafer MUTLU (Üye) Turan DEMİRTAŞ (Bağımsız Üye) Hacı Ahmet KILIÇOĞLU (Bağımsız Üye)

İşbu Karar Türk Ticaret Kanunu madde 390/IV hükmü uyarınca Yönetim Kurulu Üyeleri tarafından imzalanmıştır. Buna göre;

- i- Yönetim Kurulumuz'un 10.04.2015 tarih ve 2015/11 sayılı Kararı'nın konusunu oluşturan "Birleşme İşlemi"nde, söz konusu Yönetim Kurulu Kararı gereğince "Birleşme İşlemi"ne ve "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebi ile Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK")na 16.04.2015 tarihinde başvuruda bulunulduğu,
- ii- SPK'nun "Birleşme İşlemi"ne taraf ve SPK'na ilgili başvuruyu yapan Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'ye muhatap 02.06.2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.5473 sayılı yazısı ile SPK'nun 01.06.2015 tarih ve 14/673 sayılı toplantısında, Şirketimiz ve Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırılmasını takiben, yeni bir başvuru yapılması durumunda değerlendirilmek üzere, mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebin bu aşamada işlemden kaldırıldığı ("İşlemden Kaldırma"),
- iii- Bu gelişme ile ilgili olarak, SPK'nun 01.06.2015 tarih ve 2015/14 sayılı Haftalık Bülteni ve Şirketimiz'in Kamuyu Aydınlatma Platformu ("KAP")nda yer alan 02.06.2015 tarihli Özel Durum Açıklaması ("ODA") vasıtasıyla kamuoyunun bilgilendirildiği,
- iv- Takiben SPK'nun "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'ye muhatap 27.08.2015 tarih ve 29833736-105.01.03.01-E.9176 sayılı yazısı ile Şirketimiz ve Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. nezdinde SPK tarafından yürütülmekte olan incelemenin sonuçlandırıldığı ve mezkur "Birleşme İşlemi" ile ilgili yeni bir başvurunun SPK'na iletilmesi durumunda "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi ile ilgili talebin tekrar değerlendirmeye alınabileceğinin ifade edildiği,
- v- Bu gelişme üzerine "Birleşme İşlemi"ne taraf Şirketimiz ve Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'nin Yönetim Kurulları'nın, sırasıyla 18.09.2015 tarih-2015/20 sayılı ve 18.09.2015 tarih-2015/24 sayılı Yönetim Kurulu Kararları ile mezkur "Birleşme İşlemi"ne devam edilmesi yönünde karar verdikleri,
- vi- Söz konusu Yönetim Kurulu Kararları'nın aynı tarihte (18.09.2015), Sermaye Piyasası Mevzuatı'na uygun olarak ODA yapılmak suretiyle KAP vasıtasıyla kamuya açıklandığı ve takiben 02.10.2015 tarihinde mezkur "Birleşme İşlemi"nde "Duyuru Metni"ne onay verilmesi talebiyle "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. tarafından tekrar SPK'na başvuruda bulunulduğu,
- vii- Son olarak 02.10.2015 tarihli mezkur başvuru kapsamında, SPK Uzmanları ile "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin 12'nci maddesinin 2'nci fıkrası

kapsamında yapılan değerlendirmeler neticesinde, mezkur "Birleşme İşlemi" ile ilgili muhtemel tereddütlerin ortadan kaldırılmasını da teminen, daha önce 02.10.2015 tarihinde SPK'na iletilmiş olan mezkur başvuru dosyasındaki bilgi ve belgelerden, "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin 6'ncı maddesine uygun olarak hazırlanacak ve bağımsız denetimden geçirecek "Birleşme İşlemi"ne taraf Şirketimiz'in ve Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'nin 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemi Finansal Raporları'nın ve bu Finansal Raporlar esas alınmak suretiyle güncellenecek Birleşme Sözleşmesi, Birleşme Raporu, Uzman Kuruluş Raporu, Birleşme İşlemi'ne ilişkin Duyuru Metni, İhraç Belgesi vb. sair belgeler ve bunlarla ilgili Yönetim Kurulu Kararları'nın, "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. tarafından yapılmış olan 02.10.2015 tarihli mezkur başvuru kapsamında tekrar SPK'na iletileceği görülmektedir;

1. İlgili Mevzuat kapsamında, "Birleşme İşlemi"ne ilişkin olarak yapılacak hesaplamalarda; hem "devrolan" sıfatıyla Şirketimiz ve hem de "devralan" sıfatıyla Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'nin SPK'na tabi Şirketler olması ve paylarının 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 yayınlanan Türkiye Muhasebe Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlanan; sunum esasları SPK'nun 07.06.2013 tarih ve 20/670 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 ve yine SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin "Birleşme ve Bölünme İşlemlerinde Esas Alınacak Finansal Tablolar" başlığını taşıyan 6'ncı maddesi hükümlerine uygun olarak hazırlanan, 01.01.2015-30.09.2015 ara hesap dönemine ait Finansal Raporları'nda yer alan finansal tabloların ve dipnotlarının esas alınması:Söz konusu Finansal Raporları'nın "Birleşme İşlemi"nin onaylanacağı Genel Kurul Toplantısı'nda ayrı bir gündem maddesi olarak TTK'nun ilgili maddeleri uyarınca ait olduğu Şirket'in ortaklarının onayına sunulmasına,
2. Mezkur "Birleşme İşlemi"nde; "birleşme oranı'nın, "değiştirme oranı'nın ve bunlarla uyumlu bir şekilde "Birleşme İşlemi" nedeniyle devralan sıfatıyla Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.'de yapılacak sermaye artırım tutarının ve takiben de söz konusu sermaye artırımının sonucunda Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık 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 Şirket'in 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; "Birleşme İşlemi" kapsamında hazırlanacak "Birleşme Sözleşmesi" ve "Duyuru Metni" ile sair rapor veya belgelerdede söz konusu Uzman Kuruluş Raporu'nun esas alınmasına; bu çerçevede, 02.10.2015 tarihinde "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. tarafından SPK'na tekrar yapılmış olan mezkur başvuru kapsamında daha önce SPK'ya iletilmiş

olan ve 01.10.2015 tarihli ÖDA ekinde KAP'nda açıklanan 30.09.2015 tarihli Uzman Kuruluş Raporu'nun yeniden hazırlanarak SPK'na tekrar iletilmesinin sağlanmasına,

3. Şirketimiz'in SPK'n'a 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, işbu "Birleşme İşlemi"nin onaylanacağı Genel Kurul Toplantısı'na katılarak olumsuz oy kullanılacak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletecek pay sahiplerimizin veya temsilcilerinin, paylarını Şirketimiz'e satarak ortaklıktan ayrılma hakkına sahip oldukları hususunda, daha önce Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak KAP vasıtasıyla bilgilendirilmiş oldukları görülmekle birlikte, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nın kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak, işbu Yönetim Kurulu Kararı kapsamında KAP'nda tekrar bilgilendirilmelerine,
4. Yukarıda 3'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, Şirketimiz'in 1 Türk Lirası itibarı değerli beher payı için "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nın; SPK'nun "Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.1)"nin "Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı" başlığını taşıyan 10'uncu maddesinin 5'inci fıkrası hükmü gereğince, "İşlemden Kaldırma"ya ilişkin ÖDA tarihi olan 02.06.2015 tarihinden, "Birleşme İşlemi"ne devam edilmesi yönünde alınan Yönetim Kurulu Karar tarihine (18.09.2015) kadar "bir yıl"dan daha az bir süre geçmiş olduğu dikkate alınarak, 10.04.2015 tarihinde KAP'nda yayımlanan "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nda herhangi bir değişiklik yapılmamasına ve "Birleşme İşlemi"nin ilk defa 10.04.2015 tarih ve 2015/11 sayılı Yönetim Kurulu Kararımız'a bağlı olarak, söz konusu Yönetim Kurulu Kararımız ile aynı tarihte ve 10.04.2015 tarihinde kamuya açıklandığı dikkate alınarak, "ayrılma hakkı kullanım fiyatı"nın söz konusu Yönetim Kurulu Karar tarihi hariç olmak üzere, 10.04.2015 tarihinden önceki otuz gün içinde Borsa'da oluşan ve Borsa Günlük Bültenleri vasıtasıyla ilan edilen "günlük ağırlıklı ortalama fiyatların ("GAOF"), Şirketimiz'in 10.04.2015 tarihinde gerçekleşen 2014 hesap dönemine ait temettü ödemesi dikkate alınmak suretiyle geriye dönük düzeltilmesi sonrasında oluşan düzeltilmiş günlük ağırlıklı ortalama fiyatların ("GAOF") aritmetik ortalaması" alınarak hesaplanan 1,18 Türk Lirası olarak belirlenmesine,
5. Ayrılma hakkının kullanımı ile ilgili olarak;
 - a. 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 hakkı"ndan yararlanmak isteyen "paylar"ın ("oy hakları"nın) tutarının "çıkarılmış sermaye"mize oranı ve/veya "ayrılma hakkı" kullanımları sonucunda, Şirketimiz'in katlanmak zorunda kalabileceği "toplam maliyet" ile ilgili olarak "üst sınır" getirilebilmesine;

- b. "Üst sınır" getirilmesi halinde, söz konusu sınırlamalar ile birlikte, varsa "Birleşme İşlemi"ne ilişkin diğer şartların da "Birleşme İşlemi"nin onaya sunulacağı Genel Kurul Toplantısı gündeminde yer almasına ve pay sahiplerinin onayına sunulmasına;
 - c. Yukarıda 5/a'da konu edilen sınırlar aşıldığı takdirde ve/veya varsa "Birleşme İşlemi"ne ilişkin yukarıda 5/b'de belirtilen diğer şartların gerçekleşmemesi durumunda, "Birleşme İşlemi"nden vazgeçilebileceği hususunun, "Birleşme İşlemi"nin 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 İşlemi"nin görüşüleceği Genel Kurul Toplantısı'na ilişkin gündemin ilamından 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,
6. SPK'nun "Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)" hükümlerine uygun olarak, anılan Tebliğ ekinde (EK/1) listelenen gerekli bilgi ve belgelerden, 02.10.2015 tarihinde "Birleşme İşlemi"ne taraf Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. tarafından SPK'na tekrar yapılmış olan mezkur başvuru kapsamında yeniden hazırlanması gerekli olanların tamamlanarak SPK'na iletilmesinin sağlanmasına, ,
 7. Gerekli iş ve işlemlerin ifası ve gerekli izinlerin temini hususlarında Şirket Yönetimi'nin yetkili ve görevli kılınmasına,

oy birliği ile karar verilmiştir.

Yahya ÜZDİYEN (Başkan)	Mehmet Rifat ABABAY (Başkan Yardımcısı)
Tijen MERGEN (Üye)	Bilen BÖKE (Üye)
Zafer MUTLU (Üye)	Turan DEMİRTAŞ (Bağımsız Üye)
Hacı Ahmet KILIÇOĞLU (Bağımsız Üye)	



**Akis Bağımsız Denetim ve Serbest
Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.**
Kavacak Rüzgarlı Bahçe Mah.
Kavak Sok. No: 29
Beykoz 34805 İstanbul

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

23 Kasım 2015

Sayın Yetkili,

2003/34 sayılı Sermaye Piyasası Kurul Bülteninde duyurulan 17.07.2003 tarih ve 37/875 sayılı kararda belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve ayrıca değerlendirme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını beyan ederiz. Raporda yer alan değerlendirme analizleri, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile yürürlükten kalkın 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22'nci maddesine dayanılarak hazırlanan ve 1/5/2006 tarihinden itibaren geçerli olan "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliği"ne (Seri:VIII, No:45) uygun olarak gerçekleştirilmiştir.

Saygılarımla,



Hande Şenova

Ortak

Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı

KPMG Akis Bağımsız Denetim ve Serbest
Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.

Hürriyet Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Gelir Tablosu			
(TL)	2013	2014	9A 2015
Satış Gelirleri	805,574,612	719,582,443	440,813,282
<i>Büyüme (%)</i>	<i>(3.0%)</i>	<i>(10.7%)</i>	<i>NA</i>
Satışların Maliyeti (-)	(514,437,753)	(471,373,207)	(247,812,106)
Brüt Satış Karı veya Zararı	291,136,859	248,209,236	193,001,176
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>36.1%</i>	<i>34.5%</i>	<i>43.8%</i>
Faaliyet Giderleri			
Genel Yönetim Giderleri (-)	(144,178,097)	(140,948,559)	(84,069,872)
<i>Genel Yönetim Giderleri / Satış Gelirleri (%)</i>	<i>(17.9%)</i>	<i>(19.6%)</i>	<i>(19.1%)</i>
Pazarlama Giderleri (-)	(145,417,796)	(134,298,729)	(98,692,482)
<i>Pazarlama Giderleri / Satış Gelirleri (%)</i>	<i>(18.1%)</i>	<i>(18.7%)</i>	<i>(22.4%)</i>
Faaliyet Karı/Zararı (VFÖK)	1,540,966	(27,038,052)	10,238,822
<i>VFÖK Marjı (%)</i>	<i>0.2%</i>	<i>(3.8%)</i>	<i>2.3%</i>
Amortisman ve İfa Giderleri	78,446,485	69,752,786	43,763,791
TMS 39 Düzeltme	6,227,621	6,941,345	4,826,526
VAFÖK	86,215,072	49,656,079	58,829,139
<i>VAFÖK Marjı (%)</i>	<i>10.7%</i>	<i>6.9%</i>	<i>13.3%</i>

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları, Şirket Yönetimi

Doğan Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Gelir Tablosu			
(TL)	2013	2014	9A 2015
Satış Gelirleri	202,728,177	199,295,182	143,818,284
<i>Büyüme (%)</i>	<i>0.4%</i>	<i>(1.7%)</i>	<i>NA</i>
Satışların Maliyeti (-)	(129,682,646)	(122,398,882)	(79,266,315)
Brüt Satış Karı veya Zararı	73,045,531	76,896,300	64,551,969
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>36.0%</i>	<i>38.6%</i>	<i>44.9%</i>
Faaliyet Giderleri			
Genel Yönetim Giderleri (-)	(15,061,591)	(15,402,484)	(10,425,688)
<i>Genel Yönetim Giderleri / Satış Gelirleri (%)</i>	<i>(7.4%)</i>	<i>(7.7%)</i>	<i>(7.2%)</i>
Pazarlama Giderleri (-)	(48,290,326)	(44,773,336)	(31,702,098)
<i>Pazarlama Giderleri / Satış Gelirleri (%)</i>	<i>(23.8%)</i>	<i>(22.5%)</i>	<i>(22.0%)</i>
Esas Faaliyet Karı/Zararı (VFÖK)	9,693,614	16,720,480	22,424,183
<i>VFÖK Marjı (%)</i>	<i>4.8%</i>	<i>8.4%</i>	<i>15.6%</i>
Amortisman ve İfa Giderleri	2,966,423	3,068,480	2,398,326
TMS 39 Düzeltme	1,475,033	1,327,545	785,052
VAFÖK	14,135,070	21,116,505	25,607,561
<i>VAFÖK Marjı %</i>	<i>7.0%</i>	<i>10.6%</i>	<i>17.8%</i>

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları, Şirket Yönetimi

Hürriyet Gazetecilik'in dolaylı bağlı ortaklığı TCM Adria d.o.o'nun, sermayesinde %70 paya sahip olduğu Oglasnik d.o.o'da, sermayenin diğer %30'unu temsil eden paylara sahip hissedarların, söz konusu paylarını satma hakkı opsiyonunun kullanımı ile ilgili yaşanan ve finansal tablo dipnotları vasıtasıyla da kamuya açıklanmakta olan ihtilaf, 26 Kasım 2015 tarihinde taraflar arasında imzalanan sözleşme neticesinde "uzlaşma" yolu ile sonuçlandırılmıştır. Varılan "uzlaşma"ya göre; TCM Adria d.o.o tarafından, kontrol gücü olmayan pay sahiplerine toplam 2.350.000 Avro tutarında nakit ödeme yapılacaktır. Ödemeler 10 Aralık 2015 - 1 Eylül 2016 tarihleri arasında 4 eşit taksitle gerçekleştirilecektir. Söz konusu ihtilafa ilgili olarak Hürriyet Gazetecilik'in en son kamuya açıklanan 30 Eylül 2015 tarihli Finansal Raporu'nda yer alan "dava ve tazminat" karşılığı tutarı 23.317.765 Türk Lirası olup, "uzlaşma" tutarı olan 2.350.000 Avro'nun Türk Lirası karşılığı ile arasındaki olumlu fark, kamuya açıklanan 30.09.2015 finansal raporunda doğrudan "konsolide kar veya zarar tablosu" ile ilişkilendirilmiştir. Dava ve tazminat karşılığında gerçekleşen bu olumlu fark "Esas faaliyetlerden diğer gelirler" altında sınıflandırıldığı için EBITDA üzerinde bir etkisi bulunmamaktadır.

Hurriyet Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Benzerleri	47,206,848	56,609,424	45,833,675
Ticari Alacaklar	212,514,859	198,693,274	204,032,928
Diğer Alacaklar	77,097,231	3,420,288	3,669,695
Stoklar	17,359,688	13,519,003	11,686,531
Peşin Ödenmiş Giderler	5,225,920	3,136,250	4,029,878
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,854,825	504,583	3,687,185
Diğer Dönen Varlıklar	43,782,297	7,400,947	4,480,498
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	13,962,570	-	-
Dönen Varlıklar Toplamı	419,004,238	283,283,769	277,420,390
Duran Varlıklar			
Finansal Yatırımlar	1,976,906	1,976,568	1,304,265
Diğer Alacaklar	1,508,340	1,764,612	1,484,780
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	13,768,940	9,013,738	9,093,933
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	57,378,321	82,917,210	86,790,770
Maddi Duran Varlıklar	272,180,560	219,791,673	195,737,063
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	654,664,493	328,454,758	320,090,952
Ertelenmiş Vergi Varlığı	15,590,176	6,661,890	10,889,224
Diğer Duran Varlıklar	2,332,080	1,114,438	1,200,595
Duran Varlıklar Toplamı	1,019,399,816	651,694,887	626,591,582
Aktif (Varlıklar) Toplamı	1,438,404,054	934,978,656	904,011,972

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Hurriyet Gazetecilik - Net Borçluluk			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Nakit ve Benzerleri	47,206,848	56,609,424	45,833,675
Kısa Vadeli Borçlanmalar	(8,823,406)	(13,451,105)	(53,187,686)
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	(143,052,144)	(159,660,282)	(157,059,974)
Uzun Vadeli Borçlanmalar	(266,158,639)	(92,128,150)	(65,255,654)
Toplam	(370,827,341)	(208,630,113)	(229,669,639)

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Hurriyet Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	8,823,406	13,451,105	53,187,686
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	143,052,144	159,660,282	157,059,974
Diğer Finansal Yükümlülükler	16,154,517	-	-
Ticari Borçlar	61,525,828	69,629,365	57,755,179
Diğer Borçlar	7,358,224	2,017,664	724,118
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	9,636,330	6,121,303	8,635,122
Türev Araçlar	2,440,486	-	-
Ertelenmiş Gelirler	10,072,664	7,078,107	8,420,953
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	886,742	2,633,452	11,007,543
Kısa Vadeli Karşılıklar	21,830,060	39,370,364	26,715,512
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,223,879	3,307,079	955,260
Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	9,277,802	-	-
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	294,282,082	303,268,721	324,461,347
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	266,158,639	92,128,150	65,255,654
Diğer Borçlar	463,857	480,590	803,188
Uzun Vadeli Karşılıklar	47,989,848	46,429,651	39,343,011
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	106,367,744	65,477,371	71,215,933
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	420,980,088	204,515,762	176,617,786
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	671,712,912	415,891,705	412,928,054
Çıkarılmış Sermaye	552,000,000	552,000,000	552,000,000
Sermaye düzeltmesi farkları	77,198,813	77,198,813	77,198,813
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	(15,453,900)	(15,331,957)	(13,082,506)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandıracak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	97,673,595	6,633,568	(5,209,405)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	167,305,861	165,883,369	187,166,210
Geçmiş Yıllar Zararları	(145,994,420)	(201,896,442)	(383,832,771)
Net Dönem Zararı	(61,093,981)	(168,672,590)	(1,389,231)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	51,428,972	11,302,468	(9,995,215)
Özkaynaklar Toplamı	723,141,884	427,194,173	402,932,839
Pasif(Kaynaklar) Toplamı	1,438,404,054	934,978,656	904,011,972

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Doğan Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Benzerleri	59,764,047	97,623,007	148,507,515
Ticari Alacaklar	53,822,944	48,897,503	46,771,501
Diğer Alacaklar	31,443,049	11,209,860	-
Stoklar	1,108,518	379,884	1,233,361
Peşin Ödenmiş Giderler	871,339	657,952	465,160
Diğer Dönen Varlıklar	958,082	979,907	4,788,492
Dönen Varlıklar Toplamı	147,967,979	159,748,113	201,766,029
Duran Varlıklar			
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	131,922,750	152,686,000	164,301,000
Diğer Alacaklar	10,273,843	38,998	54,992
Maddi Duran Varlıklar	7,558,500	6,415,716	6,271,175
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	71,555,033	68,173,447	64,238,345
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,148,440	2,162,252	-
Diğer Duran Varlıklar	2,813,369	3,273,791	-
Duran Varlıklar Toplamı	225,271,935	232,750,204	234,865,512
Aktif (Varlıklar) Toplamı	373,239,914	392,498,317	436,631,541

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Doğan Gazetecilik - Net Borçluluk			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Nakit ve Benzerleri	59,764,047	97,623,007	148,507,515
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	(560,554)	(541,592)	(274,201)
Toplam	59,203,493	97,081,415	148,233,314

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Doğan Gazetecilik - Konsolide Geçmiş Dönem TFRS Bilanço			
(TL)	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	560,554	541,592	274,201
Ticari Borçlar	16,773,656	17,857,337	15,813,450
Diğer Borçlar	2,253,951	1,092,519	886,937
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3,419,936	879,854	1,851,542
Ertelenmiş Gelirler	863,612	744,865	105,809
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	13,969	1,050,242	3,255,721
Kısa Vadeli Karşılıklar	7,932,901	8,889,398	8,544,207
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	31,818,579	31,055,807	30,731,867
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Uzun Vadeli Karşılıklar	11,500,609	9,977,217	10,557,314
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	755,909	1,956,881	2,865,187
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	12,256,518	11,934,098	13,422,501
Özkaynaklar			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	329,164,817	349,508,412	392,477,173
Çıkarılmış Sermaye	105,000,000	105,000,000	105,000,000
Sermaye düzeltmesi farkları	45,910,057	45,910,057	45,910,057
Paylara İlişkin Primler	82,060,000	82,060,000	82,060,000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	35,530,353	37,013,296	37,013,296
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,000,041	5,896,428	9,099,201
Geçmiş Yıllar Karları	39,316,197	44,078,274	57,966,499
Net Dönem Karı	27,702,671	37,422,787	55,428,120
Ödenen net temettü avansı	(9,599,899)	(7,872,430)	-
Temettü avansına istinaden kardan ayrılan kısıtlanmış yedek karşılığı	(754,603)	-	-
Özkaynaklar Toplamı	329,164,817	349,508,412	392,477,173
Pasif (Kaynaklar) Toplamı	373,239,914	392,498,317	436,631,541

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 ve 31.12.2014 Tarihli Finansal Raporları

Hürriyet Gazetecilik - Bağlı Ortaklıkları ve İştirakleri			30 Eylül 2015	
Bağlı Ortaklıkları ve İştirakler	Ülke	Faaliyet Konusu	Hürriyet ve Bağlı Ortaklıkları'nın oy hakları (%)	Etkin Ortaklık Oranları (%)
YeniBiriş İnsan Kaynakları Hizmetleri Danışmanlık ve Yayıncılık A.Ş.	Türkiye	İnternet yayıncılığı	100.00	100.00
Hürriyet Zw eigniederlassung GmbH.	Almanya	Gazete basım	100.00	100.00
Trader Media East	Jersey	Yatırım	78.57	78.57
Publishing House Pennsylvania Inc	ABD	Yatırım	100.00	78.57
Pronto Soft	Belarus	İnternet yayıncılığı	90.00	70.71
OOO SP Belpronto	Belarus	Gazete ve internet yayıncılığı	60.00	47.14
TCM Adria d.o.o.	Hırvatistan	Yatırım	100.00	78.57
Hürriyet Invest B.V.	Hollanda	Yatırım	100.00	100.00
Mirabridge International B.V.	Hollanda	Yatırım	100.00	78.57
TOO Pronto Akmola	Kazakistan	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Aktau	Kazakistan	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	62.86
OOO Pronto Aktobe	Kazakistan	Gazete ve internet yayıncılığı	80.00	50.28
OOO Pronto Atyrau	Kazakistan	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	62.86
Pronto Ust Kamenogorsk	Kazakistan	Gazete yayıncılığı	100.00	62.86
ZAO Pronto Akzhol	Kazakistan	Gazete ve internet yayıncılığı	80.00	62.86
Impress Media Marketing LLC	Rusya	Yayıncılık	91.00	71.50
OOO Delta-M	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	55.00	43.21
OOO Pronto Baikal	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
Job.ru LLC	Rusya	İnternet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto DV	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Ivanovo	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Kaliningrad	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Kazan	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Krasnodar	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	80.00	62.86
OOO Pronto Media Holding	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Novosibirsk	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Oka	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Samara	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto Smolensk	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
OOO Pronto UlanUde	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	90.00	70.71
OOO Pronto Vladivostok	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	90.00	70.71
OOO Utro Peterburga	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	55.00	43.21
OOO Rektcentr	Rusya	Yatırım	100.00	78.57
OOO Tambov-Info	Rusya	Gazete ve internet yayıncılığı	100.00	78.57
Publishing International Holding BV	Hollanda	Yatırım	100.00	78.57
OOO Rukom	Rusya	İnternet yayıncılığı	100.00	78.57
Doğan Media International GmbH	Almanya	Gazete yayıncılığı	42.42	42.42
SP Pronto Kiev	Ukrayna	Gazete ve internet yayıncılığı	39.29	39.29
TOV E-Prostir	Ukrayna	İnternet yayıncılığı	39.29	39.29

Kaynak: Bağımsız denetimden geçen 30.09.2015 Tarihli Finansal Raporları, Şirket Yönetimi

Hürriyet Gazetecilik'in doğrudan ve dolaylı bağlı ortaklıkları ve iştiraklerinin faaliyet konuları, ülkeleri ve 30 Eylül 2015 tarihi itibarıyla ortaklık oranları sol tarafta yer alan tabloda gösterilmiştir.

Dogan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş

Faaliyet konusu	Basın-Yayın	Firma dergi yayıncılığı yapmakta ve elliye yakın dergi yayımlamaktadır.
Ülke	Türkiye	
Şirket Değeri	39.9 milyon TL	

Taraf Gazetecilik San. ve Tic. A.Ş

Faaliyet konusu	Basın-Yayın	Firma gazete basım ve yayıncılığı alanında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Türkiye	
Şirket Değeri	19.4 milyon TL	

Ilkka Yhtyma Oyj

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Reklamcılık	Firma bölgesel ve lokal gazete basım ve yayıncılığının ve dijital basın ve reklam alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Finlandiya	
Şirket Değeri	99.2 milyon EUR	

Cofina SGPS, S.A.

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Reklamcılık	Firma televizyon ve gazete yayıncılığı, dijital gazete, web sitesi tasarımı ve dijital reklamcılık alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Portekiz	
Şirket Değeri	110.3 milyon EUR	

Alma Media Oyj

Faaliyet konusu	Basın-Yayın	Firma televizyon ve gazete yayıncılığı, farklı alanlarda hizmet veren web siteleri, dijital gazete, web sitesi tasarımı ve dijital reklamcılık, firma ve finansal bilgi sağlayıcılığı alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Finlandiya	
Şirket Değeri	273.3 milyon EUR	

Independent News & Media plc

Faaliyet konusu	Basın-Yayın	Firma radyo ve gazete yayıncılığı, farklı alanlarda hizmet veren web siteleri, dijital gazete, web sitesi tasarımı ve dijital reklamcılık, şirket ve finansal bilgi sağlayıcılığı alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	İrlanda	
Şirket Değeri	195.3 milyon EUR	

Agora Spólka Akcyjna

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma gazete, dergi, internet, sinema, radyo ve açık hava reklamcılığı alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Polonya	
Şirket Değeri	622.3 milyon PLN	

Johnston Press PLC

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Dijital	Firma yazılı ve dijital medya alanında birden fazla gazete ve dergi için sözleşmeli basım faaliyetlerinde bulunmaktadır. Ayrıca dijital alanda 31 adet akıllı telefon uygulaması, farklı hizmetler veren web siteleri mevcuttur.
Ülke	Birleşik Krallık	
Şirket Değeri	262.2 milyon GBP	

Aktiaselts Ekspress Grupp

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma bir çok ülkede gazete ve dergi firmalarına basım faaliyetleri sunmaktadır. Dijital ortamda haber portalı işletmekte ve dijital reklamcılık servisi sağlamaktadır.
Ülke	Estonya	
Şirket Değeri	53.9 milyon EUR	

Keskisuomalainen Oyj

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma kendi gazetesinin basım ve yayıncılığını yapmakta, ayrıca başka gazete ve dergi firmalarına basım servisi sunmaktadır. Firma web sitesi tasarımı, iletişim ve pazarlama alanlarında da servis sağlamaktadır.
Ülke	Finlandiya	
Şirket Değeri	142.8 milyon EUR	

Kaynak: Capital IQ

Not: Benzer Şirketlere ait Şirket Değerleri 30.09.2015 tarihi itibarıyla.

North Media A/S		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma kendi gazetesinin basım ve yayıncılığını yapmakta, ayrıca perakende zincirlerine broşür vb. ürünlerin basımını sağlamaktadır. Firmanın farklı konularda hizmet gösteren web siteleri bulunmaktadır.
Ülke	Danimarka	
Şirket Değeri	185.4 milyon DKK	

Star Publications Malaysia Bhd		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın, Yazılım	Firma gazete, dergi, dijital yayıncılık, TV yayıncılığı, organizasyon düzenleme, yazılım alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Malezya	
Şirket Değeri	1.4 milyar MYR	

Jagran Prakashan Ltd		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın, Organizasyon, Danışmanlık	Firma gazete, dergi, dijital yayıncılık, web portalları, organizasyon düzenleme faaliyet göstermektedir. Firma ayrıca pazarlama ve mobil uygulama konusunda danışmanlık vermektedir.
Ülke	Hindistan	
Şirket Değeri	45.2 milyar INR	

Axel Springer SE		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet-Pazarlama	Firma gazete, dergi, müzik ve TV yayıncılığının yanında, pazarlama, reklamcılık, bilgisayar, otomobil, internet portalları alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Almanya	
Şirket Değeri	6.1 milyar EUR	

Saudi Research and Marketing Group		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Organizasyon	Firma kendi gazetesinin basım ve yayıncılığını yapmakta, broşür gibi ürünlerin basımını sağlamaktadır. Web siteleri bulunmaktadır. Firma ayrıca eğitimin gelişmesine yönelik yayınlar yapmaktadır.
Ülke	Suudi Arabistan	
Şirket Değeri	2.3 milyar SAR	

Tamedia AG		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın, İnternet	Firma gazete, dergi, dijital yayıncılık, web siteleri alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	İsviçre	
Şirket Değeri	1.9 milyar CHF	

Telegraaf Media Groep NV		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma gazete, dergi, dijital yayıncılık, alanlarında faaliyet göstermektedir
Ülke	Hollanda	
Şirket Değeri	178.5 milyon EUR	

Daily Mail and General Trust plc		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Dijital-Organizasyon	Firma gazete dijital ve yazılı gazete, dergi yayıncılığında, firmalara bilgi sağlama alanında, organizasyon düzenleme alanında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Birleşik Krallık	
Şirket Değeri	3.4 milyar GBP	

A. H. Belo Corporation		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma kendi gazetelerinin basım, yayımını yapmakta ve internet sitelerini işletmektedir. Firma ayrıca organizasyon düzenleme ve dijital pazarlama alanlarında da faaliyet gösteriyor.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	30.6 milyon USD	

Lee Enterprises, Incorporated		
Faaliyet konusu	Basın-Yayın-İnternet	Firma kendi gazetelerinin basım, yayımını yapmakta ve internet sitelerini işletmektedir. Firma ayrıca organizasyon düzenleme ve dijital pazarlama alanlarında da faaliyet gösteriyor.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	840.4 milyon USD	

Kaynak: Capital IQ

Not: Benzer Şirketlere ait Şirket Değerleri 30.09.2015 tarihi itibarıyla.

The McClatchy Company

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Pazarlama	Firma kendi gazetelerinin basım, yayımını yapmakta ve farklı alanlarda internet sitelerini işletmektedir. Firma dijital pazarlama alanında da faaliyet gösteriyor.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	1 milyar USD	

The E. W. Scripps Company

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-TV	Firma kendi gazetelerinin basım ve yayımını yapmakta ayrıca 34 adet TV kanalından yayın yapmaktadır.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	1.8 milyar USD	

The New York Times Company

Faaliyet konusu	Basın-Yayın	Firma dünyanın en çok tanınan gazete ve dergilerinden The New York Times ve The Times'ın sahibidir. Yazılı ve dijital olarak baskı yapmaktadır.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	1.7 milyar USD	

Graham Holdings Company

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Eğitim	Firma eğitim kitapları, eğitim kurumları, TV kanalları, dijital eğitim platformları, pazarlama hizmetleri, ve dergi yayınları bulunmaktadır .
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	2.5 milyar USD	

Gannett Co., Inc.

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-TV-İnternet	Firma kendi gazetelerinin basım ve yayımını yapmakta, 46 adet TV kanalı yönetmekte ve farklı alanlarda hizmet gösteren web siteleri bulunmaktadır .
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	1.6 milyar USD	

Scholastic Corporation

Faaliyet konusu	Basım-Yayın-Eğitim	Firma eğitim kitapları, eğitim kurumları, TV program yapımcılığı, dijital eğitim platformları, ve dergi yayınları bulunmaktadır .
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	1.1 milyar USD	

Meredith Corporation

Faaliyet konusu	Basım-Yayın-Teknoloji-Pazarlama	Firma TV kanalları, dergi, internet siteleri, akıllı telefon uygulamaları ve müşteri ilişkileri ve pazarlama alanlarında faaliyet göstermektedir.
Ülke	Amerika Birleşik Devletleri	
Şirket Değeri	2.8 milyar USD	

Gruppo Editoriale L' Espresso SpA

Faaliyet konusu	Basın-Yayın-Eğitim	Firma gazete ve dergi alanında, radyo-TV alanında, reklam alanında faaliyet göstermektedir.
Ülke	İtalya	
Şirket Değeri	362.7 milyon USD	

Kaynak: Capital IQ

Not: Benzer Şirketlere ait Şirket Değerleri 30.09.2015 tarihi itibarıyla.

Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. (“Hürriyet Gazetecilik”, “Şirket” veya “Müşteri”) ve Doğan Gazetecilik A.Ş. (“Doğan Gazetecilik”) Yönetim Kurulları (birlikte “Şirketler” olarak anılacaktır), Hürriyet Gazetecilik’in, Doğan Gazetecilik’in tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devralması suretiyle, Hürriyet Gazetecilik bünyesinde 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.

KPMG veya işbu Rapor’u imzalamış ya da Rapor ile ilgili diğer kişilerin, daha önceden bir anlaşma yapılmadığı sürece, bu Rapor ile ilgili olarak müşteri lehine veya aleyhine bir mahkeme veya herhangi bir dava takibinde ek danışmanlık vermeleri veya şahitlik yapmaları istenemez.

Genel olarak çalışmamız, ‘birleşme oranı’nın hesaplanmasına temel teşkil eden değerlendirme varsayımlarının ve değerlemelerin dayanağı hususlarında güvence vermeye yönelik değildir.

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



cutting through complexity™

© 2015 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.