
**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης
στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.)
εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά
για ενημερωτικούς σκοπούς.**

Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών των ετήσιων απολογισμών και δελτίων, καθώς και άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης, με έμφαση στην ενότητα των επενδυτικών κινδύνων.

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του ετήσιου απολογισμού και δελτίου της εισηγμένης εταιρίας.

«Δ.Ο.Λ. Α.Ε.»

**ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ
ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1998

Αγορά Διαπραγμάτευσης:
Κύρια Αγορά Χ.Α.

Κλάδος Δραστηριότητας:
Εκδόσεις

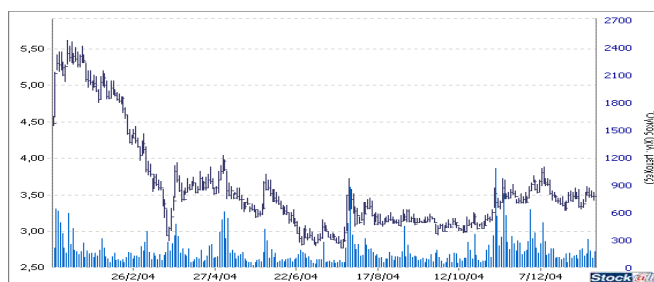
Βασικές Δραστηριότητες:
Εκδόσεις εφημερίδων - περιοδικών,
εκτυπώσεις συμμετοχής στο μετοχικό
κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων.

Έτος Ιδρύσεως: 1922

Κύριοι Μέτοχοι:

Λαμπράκης Χρήστος	50,003%
Λαμπράκη Άννα	8,842%
Σαββίδη Λένα	6,442%
ΔΟΛ Α.Ε.	1,832%
Free Float	32,882%

Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (31/12/2003 – 13/01/2005)



Εταιρική Ταυτότητα

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η «Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη Α.Ε.» με το διακριτικό τίτλο «ΔΟΛ Α.Ε.» δραστηριοποιείται στον κλάδο των εκδόσεων. Βασικό αντικείμενο αποτελεί ο τομέας των εκδόσεων εφημερίδων και περιοδικών, ενώ παράλληλα διαθέτει καθιερωμένη παρουσία στα μέσα μαζικής ενημέρωσης. Το 2003, ο μέσος όρος του απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου ανήλθε σε 2.333 άτομα.
- Πιο συγκεκριμένα, η Εταιρία εκδίδει τις εφημερίδες «Το Βήμα», «Τα Νέα», «Το Βήμα της Κυριακής» και τον «Αγγελοφόρο» (συμμετοχή Δ.Ο.Λ. στην Εκδοτική Βορείου Ελλάδος Α.Ε. κατά 33,3%) και 22 περιοδικά τα οποία καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα θεμάτων («Vita», «National Geographic», «RAM», «Hitech», «Το Παιδί μου κι Εγώ», «Marie Claire», «Cosmopolitan», «Men», εκδόσεις Disney, «TV ΖΑΠΙΝΓΚ», «ΓΑΙΟΠΑΜΑ», «Free», «Close Up»). Η στρατηγική του συνίσταται στη συνεχή ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητας των εντύπων του Ομίλου, στοχεύοντας στην περαιτέρω άνοδο των λειτουργικών εσόδων, τόσο μέσω ανασχεδιασμού και βελτιώσεων των υπαρχόντων, όσο και μέσω δημιουργίας νέων τίτλων περιοδικών και ενθέτων που συνοδεύουν τις εφημερίδες («Ιστορία του Νέου Ελληνισμού» με «Τα ΝΕΑ», νεανικό περιοδικό «FREE» το 2003). Ταυτόχρονα, ο Όμιλος προβαίνει στην υιοθέτηση τεχνολογιών αιχμής (όπως π.χ. computer-to-plate, τεχνολογία η οποία εξαλείφει κάποια στάδια της παραγωγής) με άμεσο στόχο τη μείωση του χρόνου και του κόστους.
- Παράλληλα διαθέτει δυναμική παρουσία στο χώρο των εκτυπώσεων με την κατά 100% θυγατρική Multimedia A.E. (ψηφιακές προεκτυπώσεις και παραγωγή πολυμέσων) και την ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ IRIS A.E.B.E., διαθέτοντας τη μεγαλύτερη καθιερωμένη βιομηχανική εκτυπωτική μονάδα στην περιοχή των Βαλκανίων. Ο Δ.Ο.Λ. συμμετέχει με 70% στην ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ IRIS A.E.B.E., η οποία κατέχει ηγετική θέση στην αγορά των εκτυπώσεων με 318 εκατ. εκτυπωθείσες εφημερίδες και 1.210 εκατ. δεκαεξασέλιδα το 2003.
- Ειδικότερα, η θυγατρική ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ IRIS A.E.B.E. ολοκλήρωσε το 2002 το επενδυτικό της πρόγραμμα συνολικού ύψους € 140 εκατ. με την κατασκευή δύο υπερσύγχρονων καθιερωμένων βιομηχανικών μονάδων εκτυπώσεων στο Κορωπί και στα Οινόφυτα Βοιωτίας, στις οποίες πραγματοποιείται η παραγωγή της Εταιρείας, επιτυγχάνοντας σημαντικές οικονομίες κλίμακας με σημαντικά οφέλη για τον Όμιλο. Στα πλαίσια της στρατηγικής για περαιτέρω διεξόδου στην εν λόγω αγορά το 2003, ο Όμιλος προέβη σε συγχώνευση μέσω εξαγοράς της εκτυπωτικής εταιρείας ORAPRESS A.E., θυγατρικής του ομίλου ΠΗΓΑΣΟΣ, ο οποίος συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ IRIS A.E.B.E. με 30%.
- Οι δραστηριότητες επεκτείνονται και στο τουριστικό κλάδο, όπου η Εταιρία έχει πολυετή παρουσία, μέσω της EUROSTAR A.E. και του γνωστού εμπορικού σήματος Travel Plan, καθώς και μέσω της θυγατρικής της EUROSTAR A.E., Τρίαινα Travel A.E.. Αξίζει να αναφερθεί η άμεση αντίδραση και προσαρμογή στη δυσμενή συγκυρία της εγχώριας και διεθνούς τουριστικής αγοράς, μέσω της υιοθέτησης στρατηγικών, οι οποίες στηρίζονται στη διαφοροποίηση των παρεχόμενων τουριστικών υπηρεσιών. Παράλληλα, η Εταιρία δραστηριοποιείται μέσω των συμμετοχών της στο χώρο της τηλεόρασης (Τηλέτυπος «Mega Channel»), των τηλεοπτικών παραγωγών (Studio ATA A.E.), της διανομής τύπου μέσω της ΑΡΓΟΣ Α.Ε. (του μεγαλύτερου πρακτορείου, το οποίο πραγματοποιεί διανομές σε 11.700 σημεία πώλησης), των call centers, του τομέα CRM, της διαχείρισης ανθρωπίνου δυναμικού μέσω της ACTION PLAN και των εκδόσεων βιβλίων και βιβλιοπωλείων («Ελληνικά Γράμματα» και «Παπασωτηρίου»). Επιπλέον, έχει ηγετική θέση στον τομέα του Ελληνικού Internet, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών. Ειδικότερα κατέχει τις ντερεντικές πύλες in.gr (μερίδιο αγοράς άνω του 70%), pathfinder.gr (μηχανή αναζήτησης), health.in.gr (πύλες υγείας, μία για το ευρύ κοινό και μία εξειδικευμένη για ιατρούς). Παράλληλα δραστηριοποιείται στις ηλεκτρονικές πωλήσεις λιανικού εμπορίου (shop 21) και στην παροχή υπηρεσιών πρόσβασης διαδικτύου.

(σε € .000)	Κόστος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2002	260.204	14.812	1.000	262,05	1,01	29,60	1,60	1,27	0,25%	0,61%
2003	286.503	19.202	6.314	41,50	0,91	24,28	1,67	1,48	1,49%	4,01%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 13/01/2005: € 3,48.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Ο Όμιλος κατέχει κορυφαία θέση μεταξύ των εταιριών του κλάδου, διαθέτοντας καθιερωμένη παρουσία στον τομέα των μέσων μαζικής ενημέρωσης. Το 2003 στον κλάδο των εκδόσεων σημειώθηκε μια σχετική ανάκαμψη της αγοράς των διαφημιστικών καταχωρήσεων, η οποία προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί και στο επόμενο διάστημα. Ειδικότερα, η προσέλευση διαφημιστικής δαπάνης, ανήλθε στα € 376,5 εκατ. για το σύνολο της αγοράς των εντύπων (εφημερίδες και περιοδικά) με τον Όμιλο Δ.Ο.Λ. να κατέχει την πρώτη θέση με μερίδιο αγοράς της τάξεως του 18% ή € 69,0 εκατ.. (Πηγή: Media Services S.A., στοιχεία α' εξαμήνου 2004). Παράλληλα, τα έσοδα από τις κυκλοφορίες των εντύπων διατηρήθηκαν στα ίδια επίπεδα με αυτά της προηγούμενης χρήσης, ενώ παρατηρήθηκε όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ αυτών. Σε αυτό το σημείο πρέπει να επισημανθεί ότι η μεγάλη διείσδυση του Δ.Ο.Λ. (άνω του 35% του ενήλικα πληθυσμού διαβάζουν τουλάχιστον ένα από τα έντυπα του Ομίλου), απόρροια αφενός της μεγάλης ποικιλίας των εκδόσεων που καλύπτουν ευρύ ηλικιακό και θεματικό φάσμα, και αφετέρου, της υψηλής αναγνωρισιμότητας (κατέχει τις μεγαλύτερες σε κυκλοφορία εφημερίδες «Τα ΝΕΑ» και «Το ΒΗΜΑ» και έξι από τους δέκα κορυφαίους τίτλους περιοδικών). Τα παραπάνω τον καθιστούν ως τον μεγαλύτερο εκδοτικό όμιλο στην Ελλάδα με μερίδιο αγοράς της τάξεως του 18%. Σύμφωνα με την E.I.H.E.A., το 2003 οι πωλήσεις του συνόλου της αγοράς των εφημερίδων (45 τίτλοι) ανήλθαν σε 162,80 εκατομμύρια φύλλα με τις πωλήσεις του Ομίλου να διαμορφώνονται σε 39,40 εκατομμύρια φύλλα (μερίδιο 24%). Για το α' εξάμηνο του 2004, σύμφωνα με την ίδια πηγή, η κυκλοφορία των εφημερίδων ανήλθε σε 85,90 εκατομμύρια φύλλα, εκ των οποίων τα 21,60 εκατ. αφορούσαν τις εφημερίδες του Ομίλου (μερίδιο 25%), στοιχεία τα οποία με τη σειρά τους προδιέγραφαν μία ακόμα θετική χρονιά.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

- Ηγετική θέση στο χώρο των εκδόσεων εφημερίδων και περιοδικών
- Πλούσιο χαρτοφυλάκιο σημάτων και παρουσία σε όλο το φάσμα της αγοράς των εκδόσεων και των εκτυπώσεων
- Κορυφαίος παραγωγός περιεχομένου στην Ελλάδα
- Το μεγαλύτερο καθιερωμένο συγκρότημα στον τομέα των εκδόσεων και εκτυπώσεων
- Τεχνολογία αιχμής και υψηλή τεχνολογία στο χώρο των ψηφιακών μέσων ενημέρωσης

Αδύνατα Σημεία

Υψηλές υποχρεώσεις σε σύγκριση με τα ίδια κεφάλαια

Δυνατότητες – Ευκαιρίες

- Περαιτέρω ενδυνάμωση της θέσης του Ομίλου στο χώρο των εφημερίδων και περιοδικών
- Αύξηση του μεριδίου αγοράς και δημιουργία νέων προϊόντων και υπηρεσιών
- Αξιοποίηση των συνεργιών μεταξύ των εταιριών του Ομίλου
- Επέκταση της καθιέρωσης με απώτερο σκοπό τη διεύρυνση του περιθωρίου κέρδους

Κίνδυνοι - Απειλές

Μία ενδεχόμενη «βίαιη» άνοδος της τιμής του χαρτιού ενδέχεται να περιορίσει δραστικά την κερδοφορία του Ομίλου

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΙΣΤΙΟΤΕΡΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ	☆☆☆
	<p>© Οι επενδύσεις της Εταιρίας κατά τη διάρκεια της πενταετίας 1999 - 2003 ανήλθαν σε € 125,78 εκατ., στις οποίες δεν περιλαμβάνονται οι επενδύσεις και οι δαπάνες που αφορούν στην έκδοση νέων εντύπων. Ειδικότερα, οι επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες και λοιπές συμμετοχές καλύπτουν το 81,66% των συνολικών επενδύσεων και οι επενδύσεις σε ενσώματες ακινητοποιήσεις το υπόλοιπο 18,34%.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, συνάγεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της Εταιρίας (95,12%) αφορά στην εκδοτική δραστηριότητα, η οποία επιμερίζεται ως εξής: έσοδα από κυκλοφορία 52,47% και έσοδα από διαφημίσεις 42,66%. Ακολούθως με πολύ μικρότερα ποσοστά έπονται οι προσφερόμενες υπηρεσίες με 3,94%, οι πωλήσεις εμπορευμάτων με 0,59%, και το χονδρικό εμπόριο υποπροϊόντων με 0,35%.</p> <p>© Η γεωγραφική κατανομή του κύκλου εργασιών για την προαναφερθείσα χρήση έχει ως εξής: πωλήσεις εσωτερικού 99,83% (€ 123.146,32 χιλ.) και πωλήσεις εξωτερικού 0,17% (€ 208,14 χιλ.).</p> <p>© Παράλληλα, η κατανομή των πωλήσεων σε ενοποιημένο επίπεδο ανά κλάδο, έχει ως εξής: Εκδόσεις 50,51% , Εκτυπώσεις 25,13%, Τουρισμός 11,69%, Συμμετοχές 11,59% και Internet 1,08%.</p>
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	☆☆☆
	<p>© Σε ενοποιημένη βάση, ο κύκλος εργασιών του Ομίλου Δ.Ο.Λ. παρουσίασε αύξηση κατά 10,11% το 2003 και ανήλθε στα 286,50 εκατ. ευρώ από 260,20 εκατ. ευρώ το 2002. Τα αποτελέσματα χρήσης προ φόρων και δικαιωμάτων ανήλθαν σε 7,60 εκατ. ευρώ το 2003 από 1,92 εκατ. ευρώ. Το περιθώριο καθαρού κέρδους διαμορφώθηκε στο 2,65% από 0,74%. Το μικτό περιθώριο κέρδους κυμάνθηκε στο 34,02% από 29,34%. Η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια αυξήθηκε σε 1,27 έναντι 1,07 το 2002.</p>

Μέγιστη Αξιολόγηση: 5

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημίες, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
