

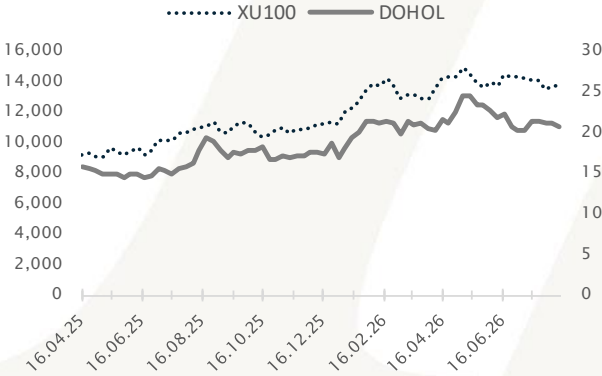
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	DOHOL:TI	DOHOL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Doğan Holding	
Hisse Sektör	Holding	
Rapor Tarihi	12.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	20.80	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	54,434
Firma Değeri - Milyon TL	9,195
Hacim - Milyon TL	261
Halka Açıklık - %	36.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	46,720	55,511	51,834
Brüt Kâr - Milyon TL	6,353	8,819	11,716
FAVÖK - Milyon TL	4,602	5,288	7,999
Net Kâr - Milyon TL	2,511	-628	3,649

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	20,908	29,422	26,224
Brüt Kâr - Milyon TL	2,647	4,691	5,470
FAVÖK - Milyon TL	2,321	2,907	3,615
Net Kâr - Milyon TL	1,120	100	3,292

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	0.00	16.22	8.84
FD/FAVÖK (x)	2.62	1.63	0.63

Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.

Doğan Holding 2Ç26'da 14.361 mn TL ticari satış geliri, 26.223 mn TL toplam gelir, 3.506 mn TL FAVÖK ve 3.291 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Ortalama 525 mn TL net kâr beklentisine karşılık gerçekleşme beklentinin 6,3 katı oldu. Yıllık bazda ticari ciro %19,9 daralırken FAVÖK %26,2 arttı ve ana ortaklık net kârı 33 katına çıktı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Net aktif değer ve nakit pozisyonu güçlendi. NAD Haziran sonunda 3.211 mn USD ile yılbaşından bu yana %14 arttı. Solo net nakit 649 mn USD, konsolide net nakit 45.431 mn TL seviyesinde. Stratejik odak alanlarının NAD içindeki payı %57'ye yükseldi.
- Madencilik ve sigorta güçlü performans gösterdi. Madencilikte ilk yarı gelir artışı %51, FAVÖK marjı %52 ile hedeflerin üzerinde gerçekleşti. Hepiyi Sigorta'nın yönetilen portföyü %44 artışla 902 mn USD'ye ulaşırken yıllık artış hedefi 200-250 mn USD'ye yükseltildi.
- Toplam brüt kâr ciro daralmasına rağmen %16,6 artışla 5.469 mn TL'ye çıktı. Finans sektörü brüt kârı %46,6 büyürken Karel'deki toparlanma sanayi ve ticaret segmentini destekledi.
- İlk yarı işletme nakit akışı %69,8 artışla 8.131 mn TL'ye, serbest nakit akışı 858 mn TL'den 4.705 mn TL'ye yükseldi. 2030 için 4,5 mlr USD NAD hedefi korundu.

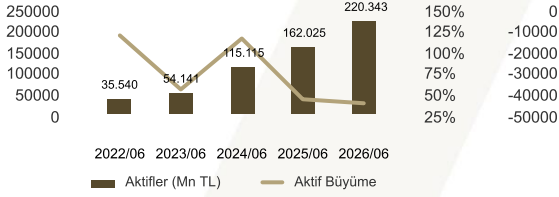
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârın kalitesi zayıf. 3.291 mn TL ana ortaklık kârına karşılık 5.179 mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir ve 1.620 mn TL ertelenmiş vergi geliri bulunuyor. Yatırım gelirlerinin büyük bölümü menkul kıymet portföyünden, ertelenmiş vergi geliri ise Galata Wind'deki tek seferlik vergi oranı değişikliğinden kaynaklandı.
- Ticari cirodaki daralmanın ana kaynağı otomotiv ve enerji oldu. D.Trend Oto geliri %39 azalırken Galata Wind geliri %54 geriledi ve geçen yılki 338 mn TL brüt kâr 8 mn TL brüt zarara döndü.
- Faaliyet kârı yıllık %25,3 azalarak 2.943 mn TL'ye geriledi. Galata Wind'in FAVÖK marjı beklentisinin %65-70'ten yaklaşık %60'a çekilmesi enerji görünümünü zayıflattı.
- Net parasal pozisyon kaybı ikinci çeyrekte 1.002 mn TL, ilk yarıda 4.498 mn TL'ye yükseldi. Güçlü net nakit pozisyonu enflasyon muhasebesi altında kârı baskılıyor.

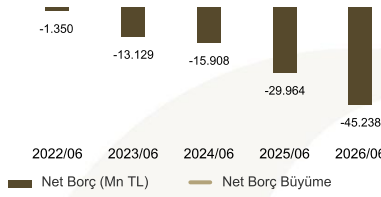
Genel Görüşümüz: Doğan Holding'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. NAD'daki artış, madencilik ve sigortadaki performans ile serbest nakit akışındaki iyileşme olumlu. Buna karşılık net kârın menkul kıymet getirileri ve tek seferlik vergi etkisinden oluşması, otomotiv ve enerji segmentlerindeki daralma, faaliyet kârındaki gerileme ve artan parasal kayıp görünümü sınırlıyor. Konsensüsün güçlü aşılmasını operasyonel performans göstergesi olarak okumuyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	134.291	125.012	99.063	138.288	40%	63%
Nakit ve Benzerleri	8.631	6.453	29.258	4.073	-86%	2%
Ticari Alacaklar	10.222	8.248	7.926	8.913	12%	4%
Stoklar	8.807	8.787	7.485	9.284	24%	4%
Duran Varlıklar	83.089	76.293	62.962	82.055	30%	37%
Finansal Yatırımlar	2.140	1.584	1.815	1.651	-9%	1%
Maddi Duran Varlıklar	31.973	29.354	23.801	31.166	31%	14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.963	27.681	23.412	29.469	26%	13%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	217.380	201.305	162.025	220.343	36%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	85.321	77.647	58.518	86.868	48%	39%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	23.243	22.388	16.980	25.030	47%	11%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9.835	8.540	3.226	9.716	201%	4%
Ticari Borçlar	8.780	7.586	4.901	8.820	80%	4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21.854	17.889	18.434	21.156	15%	10%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7.636	8.603	11.321	8.936	-21%	4%
Toplam Yükümlülükler	107.174	95.536	76.952	108.025	40%	49%
Toplam Özkaynaklar	94.135	90.552	72.929	95.446	31%	43%
Ödenmiş Sermaye	2.617	2.617	2.617	2.617	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	-8.441	-5.904	-6.261	-6.318	-	-3%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.755	546	-805	4.740	-	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	217.380	201.305	162.025	220.343	36%	100%

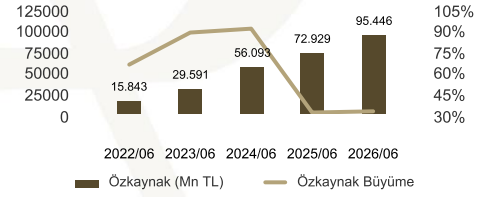
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

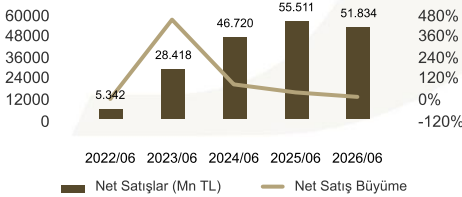


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

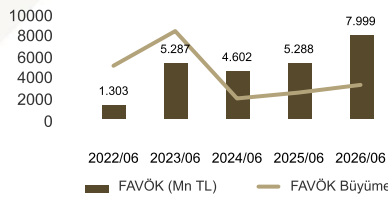


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	93.680	23.932	55.511	51.834	-7%	100%
Satışların Maliyeti	45.978	11.543	28.050	24.264	-13%	47%
Brüt Kar (Zarar)	16.980	5.837	8.819	11.716	33%	23%
Faaliyet Giderleri	12.690	3.182	7.335	7.049	-4%	14%
Genel Yönetim Giderleri	6.564	1.804	3.656	3.884	6%	7%
Pazarlama Giderleri	5.740	1.321	3.533	2.944	-17%	6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	386	58	146	221	52%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	4.290	2.655	1.484	4.668	215%	9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.773	1.004	8.690	2.495	-71%	5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	3.421	435	3.056	771	-75%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	11.642	3.225	7.118	6.392	-10%	12%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	10.618	4.198	5.288	7.999	51%	15%
Finansman Gelirleri	0	0	0	0	-	0%
Finansman Giderleri	11.349	2.348	7.658	6.035	-21%	12%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	5.197	1.600	1.203	5.311	341%	10%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	1.792	334	-628	3.649	-	7%

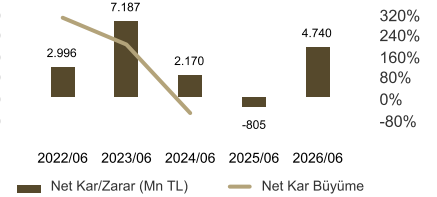
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

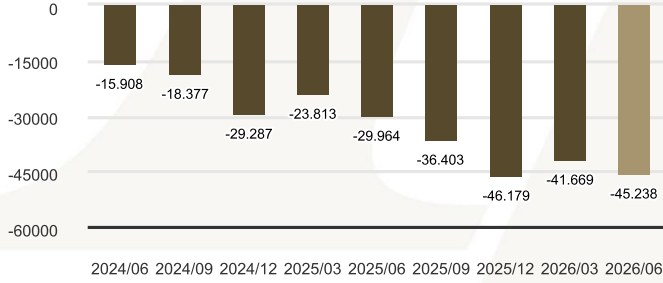


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

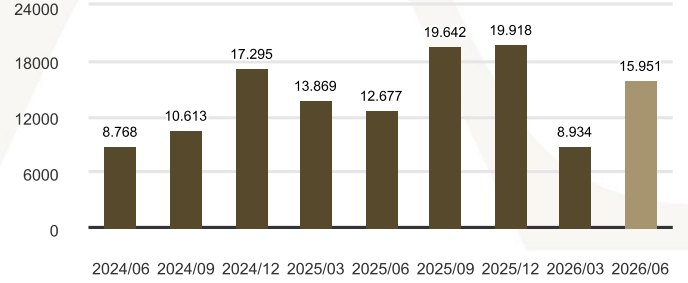


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	102,2	104,8	105,7	102,6
Cari Oran	1,6	1,6	1,7	1,6
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	65,5	63,6	52,6	72,7
Alacak Devir Süresi (Gün)	32,2	33,8	25,4	36,0
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	58,8	53,7	23,3	59,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	38,9	43,7	54,7	49,3
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	61,8	62,1	61,1	62,8
Duran Varlıklar / Aktifler	38,2	37,9	38,9	37,2
Toplam Borç / Aktifler	49,3	47,5	47,5	49,0
Toplam Borç / Özsermaye	113,9	105,5	105,5	113,2
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	19.918,2	8.934,5	12.676,7	15.951,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	187,6	71,6	191,8	119,7
Net Borç (Milyon TL)	-46.179,2	-41.668,7	-29.964,1	-45.238,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-4,3	-3,3	-4,5	-3,4
İhracat Oranı (%)	16,2	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,9	0,2	-0,5	1,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	0,9	1,6	1,8	3,2
Özsermaye Karlılığı	2,0	0,4	-1,0	4,3
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	2,0	3,5	3,9	7,2
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,6	11,1	2,7	9,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	4,6	6,9	0,4	8,3
FAVÖK Marjı	11,3	17,5	9,5	15,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	11,3	13,4	5,8	14,8
Net Kar Marjı	1,9	1,4	-1,1	7,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	1,9	3,0	2,2	6,7

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD/ FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
DOHOL	54.433,52	42,92	0,57	8,97	0,69	0,10	8%	15%	7%	4%	2%	13.330	3.615	6.069	3.292
KCHOL	506.926,02	509,48	0,64	14,88	6,20	0,54	6%	9%	1%	3%	0%	250.686	93.070	34.070	19.748
SAHOL	183.992,93	0,00	0,48	23,12	4,58	0,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TEHOL	101.189,09	0,00	10,96	27,48	61,96	21,69	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HEDEF	649.800,00	2,37	91,22	307,82	219,71	214,13	97%	97%	69%	7%	5%	2.962	961	2.111	603
IEYHO	97.194,92	0,00	43,24	-	-	49,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVES	149.062,50	201,57	3,94	13,58	10,92	12,41	114%	114%	94%	35%	31%	13.224	10.434	10.973	8.987
AGHOL	85.967,68	0,00	0,68	23,93	2,47	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GLYHO	33.442,50	12,71	2,01	6,10	9,51	3,58	26%	38%	20%	16%	2%	10.400	2.787	5.487	1.408
TRHOL	59.100,00	157,66	12,50	12,71	-	-	-	-	-	192%	86%	-54	-16	4.651	4.528
Holding Ort.			1,47	17,40	9,79	1,06	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,32	18,59	12,27	1,13	6,1%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.