

Doğan Holding (DOHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Doğan Holding, 1Ç26 döneminde 334 milyon TL net kar açıkladı. 1Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.267 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Operasyonel kardaki artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Parasal kayıp etkisiyle beklentilerin altında açıklanan net kar.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Artan operasyonel kârlılığı olumlu bulmakla birlikte, Gümüştaş Madencilik ve Hepiyi Sigorta'nın artan ağırlığını ve 2026 beklentilerini kritik görüyoruz. Dolayısıyla açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratacağını düşünüyoruz.

■ Holding'in satış geliri 1Ç26 döneminde %2 azalışla 23.932 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Madencilik, yatırım bankası ve faktoring iş kolları büyümenin ana dinamiklerini oluştururken, Ditaş çıkışına ek olarak Doğan Trend Otomotiv ve Hepiyi Sigorta satış geliri üzerinde baskı oluşturdu.

■ FAVÖK, 1Ç26 döneminde %142 artışla 2.626 milyon TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjında 6,5 puanlık iyileşme gerçekleşti. Maden iş kolundan gelen güçlü katkı, Karel'in operasyonel dönüşümü ve kısmen toparlanma gösteren otomotiv iş kolu karlılık artışını destekledi.

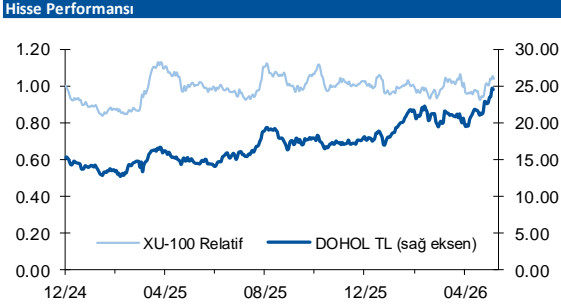
■ 1Ç25 döneminde 680 milyon TL olan net zarar, bu dönemde kar tarafına geçti. Doğan Holding, 1Ç26 döneminde 334 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında açıklanan net kar rakamında parasal kayıp kalemi etkili oldu.

■ 2025'te 2,8 milyar USD olan NAD, 175 milyon USD artışla yaklaşık 3 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Artışın ana kaynağı, halka açık olmayan iştiraklerin değerlemesinde görülen yükseliştir.

■ 4Ç25 döneminde 646 milyon USD olan solo net nakit pozisyonu 1Ç26 döneminde 633 milyon USD seviyesindedir.

■ **Genel değerlendirme:** Madencilik iş kolunda açıklanan veriler doğrultusunda tahminlerimizi yukarı yönlü revize etmemiz; %30 olan iskonto oranını artan ilgi paralelinde %25'e çekmemiz, güncel NAV tablosunu modelimize yansıtmanın ve modelimizi bir çeyrek ileri kaynaklıdır. Doğan Holding için 12 aylık hedef fiyatımızı 28,00 TL'den 31,90 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi ise koruyoruz. Holding, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %8 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 0,7x PD/DD çarpanıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	DOHOL			
Mevcut Fiyat (TL)	24.48			
Hedef Fiyat (TL)	31.90			
Getiri Potansiyeli (%)	30.3%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.60	24.94		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	285			
Sermaye (mln TL)	2,617			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	64,064			
Hedeflenen Piyasa Değeri	83,482			
Net Borç	-39,430			
Firma Değeri	24,634			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	24%	14%	64%	44%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	6%	-1%	8%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri			
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Net kar	334	873	1,246

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

*Net kar tahmini 2 kurumu içermektedir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.