

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	DOHOL
Mevcut Fiyat (TL)	19.42
Hedef Fiyat (TL)	28.00
Getiri Potansiyeli (%)	44.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.99 22.42
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	293
Sermaye (mln TL)	2,617
Pazar	Yıldız Pazar

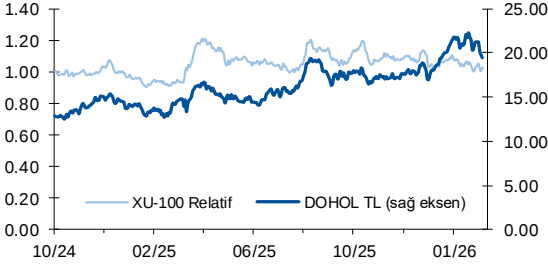
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	50,822
Hedeflenen Piyasa Değeri	73,276
Net Borç	-37,223
Firma Değeri	13,599

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	10%	47%	15%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-5%	12%	0%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 03 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)

	2023	2024	2025	2026T
Net kar	-275	5,651	1,792	2,566

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Doğan Holding (DOHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Doğan Holding, 4Ç25 döneminde 2.193 milyon TL net kar açıkladı. 4Ç25 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 485 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Operasyonel kardaki artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Doğan Trend Otomotiv'in finansallarda oluşturduğu baskıya ek olarak yıllık bazda azalan nakit pozisyonu.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Doğan Trend Otomotiv'e rağmen artan operasyonel kârlılığı olumlu bulmakla birlikte, Gümüştaş Madencilik ve Hepiyi Sigorta'nın artan ağırlığını ve 2026 beklentilerini kritik görüyoruz. Normal koşullar altında, açıklanan finansalların hisse performansına olumlu yansımaları bekleriz. Ancak, mevcut risk iştahındaki genele yayılır zayıflık, finansalların gölgelenmesine neden olabilir.

■ Holding'in satış geliri 4Ç25 döneminde %5 artışla 23.742 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2025'te ise konsolide geliri %11 azalışla 93.680 milyon TL oldu. Madencilik ve finans iş kolları büyümenin ana dinamiklerini oluştururken, Doğan Trend Otomotiv satış geliri üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. Doğan Trend Otomotiv hariç tutulduğunda ise Doğan Holding'in konsolide geliri geçen yılın %10 üzerinde gerçekleşti.

■ FAVÖK 4Ç25 döneminde %172 artışla 3.357 milyon TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjında 8.7 puanlık iyileşme gerçekleşti. 2025'te ise Doğan Trend Otomotiv'e rağmen %79 gösteren FAVÖK 10.618 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı 5.7 puan artışla %11,3 oldu.

■ Doğan Holding, 4Ç25 döneminde %56 artışla 2.193 milyon TL net kar açıklamıştır. Böylelikle net kar, geçtiğimiz dönem zararlarını kapatarak 1.792 milyon TL olarak yılı tamamladı.

■ 2024'te 2,6 milyar USD olan NAD, 231 milyon USD artışla yaklaşık 2,8 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket, bu artışın nedenlerini; Hepiyi Sigorta ve Gümüştaş Madencilik'teki başarılı performansın değerlemeye katkısı olarak açıklamıştır.

■ 3Ç25 döneminde 617 milyon USD olan solo net nakit pozisyonu 4Ç25 döneminde 639 milyon USD seviyesindedir. 2024 yılına göre azalan nakit pozisyonunda, temettü ödemeleri ve bazı iştiraklerde gerçekleştirilen sermaye artışı kaynaklı nakit çıkışlarının etkili olduğu açıklanırken, başarılı fon

yönetimi aksiyonlarının çıkışları dengeleyici rol oynadığı belirtilmiştir.

- **Holding, 2026 yılına yönelik beklentilerini açıkladı.** 2026 beklentileri; i) *Galata Wind Enerji* tarafında 950–1000 GWh elektrik üretimi ve %65-70 aralığında FAVÖK marjı ii) *Gümüştaş Madencilik* tarafında %40'ın üzerinde gelir büyümesi, %40-50 arasında FAVÖK marjı ve 70 milyon USD'nin üzerinde yatırım harcaması iii) *Hepiyi Sigorta* tarafında 100-130 milyon USD yönetilen varlık büyüklüğü artışı yönünde iken *Holding'in* 2030 yılında daha önce 4 milyar USD olan net aktif değer hedefinin 4,5 milyar USD olarak şekilleniyor. Tüm bu beklentilere ek olarak Karel için 2026 yılının, tahsisli sermaye artışı sürecinin de sonlanması ile beraber kârlılık ve bilanço gücü açısından belirgin bir dönüm noktası olması yönünde.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda **Doğan Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 28,00 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Holding, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'ne paralel performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 0,6x PD/DD çarpanıyla işlem görmektedir.

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 yayınlanamaz, 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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi 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 gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları 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.