

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	DOHOL
Mevcut Fiyat (TL)	17.76
Hedef Fiyat (TL)	25.70
Getiri Potansiyeli (%)	44.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.54
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	239
Sermaye (mln TL)	2,617
Pazar	Yıldız Pazar

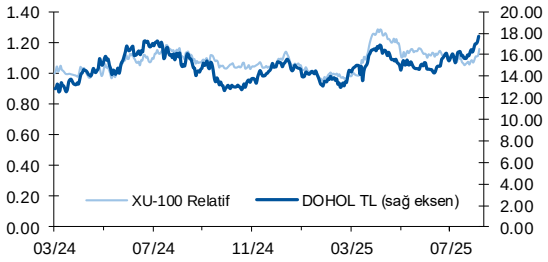
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	46,478
Hedeflenen Piyasa Değeri	67,257
Net Borç	-29,173
Firma Değeri	17,305

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	18%	11%	23%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	5%	0%	10%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 12 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	---	---	---	---
FAVÖK	---	---	---	---
FAVÖK marjı	---	---	---	---
Net kar	75	-164	-249	---
Net kar marjı	---	---	---	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Doğan Holding (DOHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Doğan Holding, 2Ç25 döneminde 75 milyon TL net kar (Konsensüs: 249 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 164 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 772 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Beklentilerin aksine açıklanan net kar rakamı, artan solo nakit pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Doğan Trend Otomotiv'in finansallarda oluşturduğu baskı.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- ➔ Doğan Trend Otomotiv'e rağmen artış gösteren operasyonel sonuçları ve net zarar pozisyonundan net kar pozisyonuna geçişi olumlu olarak değerlendirirken, beklentilerde yapılan revizyonun bir miktar bu etkiyi sınırlandırmasını bekleriz. Nette açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu etki yaratmasını öngörüyoruz.

■ Holding'in satış geliri 2Ç25 döneminde %4 artışla 21.835 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

■ Doğan Holding, 2Ç25 döneminde beklentilerin aksine 75 milyon TL net kar açıklamıştır.

■ 1Ç25 dönemi sonunda 2,5 milyar USD olan NAD, 114 milyon USD artışla 2,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket, bu artışın nedenlerini; borsada işlem görmeyen şirketlerin operasyonel performansının daha kuvvetli seyretmesi ve benzer şirketlerin çarpanlarına dayalı değerlemeyi iyileştirmesi olarak açıklamıştır.

■ 2024 yılında 671 milyon USD olan solo net nakit pozisyonu 1Ç25 döneminde Daiichi ve D Yatırım Bankası ödemeleri kaynaklı 646 milyon USD seviyesine gerilemişti. Holding'in 2Ç25 dönemi içerisinde portföyü sadeleştirme adımları doğrultusunda, Boyabat HES ve Ditaş'tan çıkışlar gerçekleştirdiğini takip etmiştik. Bu doğrultuda 2Ç25 döneminde solo net nakit pozisyonu 662 milyon USD seviyesine yükselmiştir.

- **Holding, 2025 yılı beklentilerinde revizyona gitti.** Yenilenebilir enerji, madencilik ve dijital hizmetlere ait beklentilerini korurken, Doğan Trend Otomotiv'in Holding'in konsolide finansalları üzerinde oluşturduğu olumsuz etki dolayısıyla satış geliri ve FAVÖK beklentilerini aşağı yönlü revize etti. Gelir büyümesi beklentisi TÜFE üzeri 5-8 puan iken, TÜFE benzeri gelir büyümesi beklentisi olarak, TÜFE üzeri 6-10 puan olan FAVÖK büyüme beklentisi yine TÜFE benzeri büyüme olarak revize edildi. Net aktif değer artışı ise dolar bazında %5-10 oranında büyüme olarak korundu.
- Yılsonuna kadar stratejik öncelikleri: *i) ana iş alanlarının büyümesini sürdürmek ii) portföyün sadeleştirilmesine devam etmek iii) güçlü nakit pozisyonunu etkin biçimde değerlendirmek iv) Karel'in beklenenden daha uzun ve maliyetli süren dönüşümünü 2026'dan itibaren kara geçirecek aksiyonlarda ilerlemek v) Doğan Trend Otomotiv'in Holding sonuçlarını olumsuz etkilemesini engelleyecek şekilde yapılandırılmasını sağlamak* olarak açıklamıştır.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda **Doğan Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 25,70 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Holding, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %10 üzerinde 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 2025

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.