

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	DOHOL
Mevcut Fiyat (TL)	14.97
Hedef Fiyat (TL)	25.70
Getiri Potansiyeli (%)	71.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.54
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	374
Sermaye (mln TL)	2,617
Pazar	Yıldız Pazar

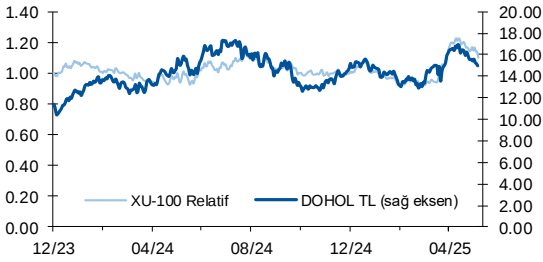
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	39,176
Hedeflenen Piyasa Değeri	67,257
Net Borç	-22,588
Firma Değeri	16,589

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	15%	7%	3%
BIST100 Rölatif Getiri	-8%	20%	18%	9%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 08 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	19,039	0	23,325	---
FAVÖK	1,790	0	1,411	---
FAVÖK marjı	9.4%	---	6.0%	---
Net kar	-520	889	1,073	---
Net kar marjı	-2.7%	---	4.6%	---

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

Doğan Holding (DOHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Doğan Holding, 1Ç25 döneminde 520 milyon TL net zarar (Konsensüs: 1.073 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 889 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç25 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 318 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Daiichi ve D Yatırım Bankası için yapılan nakit çıkışlarına rağmen korunan nakit pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Azalan operasyonel karlılık ve net zarar pozisyonu.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- ➔ Açıklanan zayıf sonuçlara rağmen önümüzdeki döneme ilişkin paylaşılan pozitif beklentilerin hisse performansı üzerinde oluşacak etkiyi sınırlayabileceği kanaatindeyiz.

- Holding'in satış geliri 1Ç25 döneminde %22 azalışla 19.039 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

- Doğan Holding, 1Ç25 döneminde 520 milyon TL net zarar açıklamıştır.

- 2024 yıl sonunda 2,6 milyar USD olan NAD, 104 milyon USD azalış göstererek 2,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu düşüşte, halka açık şirketlerin piyasa dalgalanmalarından olumsuz etkilenmesi kaynaklı olduğu açıklanmıştır.

- 2024 yılında 671 milyon TL olan solo net nakit pozisyonu 646 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Bu dönemde, 15 milyon USD bedelle Daiichi'nin %25 hissesi ve D Yatırım Bankası'nın ödenmiş sermayesini artırabilmesi için yaklaşık 20 milyon USD sermaye avansı ödemesi yapılmıştır.

- Bilgilendirme notunda verilen şirketlere ait özete geçecek olursak:

- **Gümüştaş**, 1Ç25'te cevher üretimi yıllık bazda %48 artış göstermiştir. Yükselen emtia fiyatlarının etkisiyle bu dönemde %55 FAVÖK marjı elde etmiş, Holding beklentilerinin oldukça üzerinde performans göstermiştir. 2025–2027 dönemini kapsayan 90 milyon ABD doları tutarındaki yatırım harcaması planının ilk fazı olan 7 milyon ABD doları tutarındaki yatırım 1Ç25'te gerçekleşmiştir. Bu yatırımlar, hem maden işleme tesislerinin kapasite artırımı hem de arama ruhsatlarının keşfi için kullanılacaktır. Yaz aylarında tamamlanması beklenen kaynak doğrulama raporu çalışmaları, gelecek dönem maden planlamalarına yön vermesi ve Şirket'in uzun vadeli büyüme stratejisini desteklemesi beklenmektedir.

- **Galata Wind'in**, Mart üretim kapasitesi 297 MW seviyesinde sabit kalırken, İtalya ve Almanya'daki projeleri başlamıştır. 1Ç25 döneminde elektrik üretimi sınırlı azalış gösterirken, PTF yıllık bazda %18 artış gösterdi. Maliyetlerinin büyük kısmının sabit giderler olması dolayısıyla, 1Ç25'te sınırlı elektrik üretimi kâr marjları üzerinde baskı oluşturdu.
- **Hepiyi Sigorta'nın**, 1Ç24 döneminde yönetilen portföy büyüklüğü 238 milyon USD iken 1Ç25 döneminde 533 milyon USD'ye yükselmiştir. Gelirleri ise yıllık bazda %96 artarak 6,5 milyar TL'ye yükselmiş; maliyet-gelir oranını koruyarak net kârını yıllık bazda %155 artırarak 504 milyon TL'ye ulaştırmıştır.
- **Doğan Trend Otomotiv'in**, 2024 sonunda Çin'den araç ithalatına getirilen ek %10 vergi ve ÖTV teşvikinden faydalanmak için gereken yerlilik oranlarının artırılması dolayısıyla 1Ç25'te binek araç satışları olumsuz etkilenmiştir.
- **Karel'in**, 1Ç25 döneminde yıllık bazda satış geliri %24, FAVÖK'ü ise %60 geriledi. 352 milyon TL net zarar açıkladı. Daiichi hisselerinin satışıyla 12,6 milyon USD nakit girişi sağlandı. Büyük telekomünikasyon şirketleri ile yapılan uzun vadeli sözleşmelerin yenilenmesi ve bu sözleşmelere fiyat artışlarının 1 Nisan 2025 efektif olarak yansıtılması, kurumsal projeler segmentinde kârlılığı artıracak önemli bir gelişme olarak karşımıza çıkmaktadır.
- **Sesa**, artan yurt içi rekabet ortamına bağlı olarak ihracatın toplam gelir içindeki payını 1Ç25'te %56'ya yükseltmiş; bu artış, Şirket'in stratejik olarak uluslararası pazarlara yöneldiğini ortaya koymuştur. Premium ürün satışlarının toplam gelirdeki payı ise geçen yılın aynı dönemindeki %27 seviyesinden 1Ç25'te %31'e çıkarak büyümesini devam ettirmiştir. Ancak, TL enflasyonu ile USD-TL kuru arasındaki uyumsuzluk, operasyonel kârlılığı olumsuz etkilemiştir.
- Yüksek marjlı yarı mamul ihracatları ve operasyonel verimlilik önlemleri sayesinde, ana müşterilerindeki araç üretimindeki sert düşüşe rağmen, **Ditaş**, 1Ç25'te pozitif FAVÖK elde etmiştir. Sabit fiyatlandırma ve marj odaklı maliyet kontrolü ile birlikte satış sonrası segmentteki toparlanma ivme kazanmış; kilit pazarlarda güçlü sipariş alımı sağlamıştır.
- **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 %9 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 şekil ve 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.