

Doğan Holding Şirket Raporu

2 Haziran 2025

Doğan Holding için Görüşümüz NÖTR

Doğan Holding'i 12 aylık TL 20,00 hedef fiyat ile takip listemize alıyoruz. Bu hedef fiyat, 36% getiri potansiyeli sunmakta. Ancak, bu potansiyel getiri mevcut mevduat faizlerinin altında kaldığı için hisse için NÖTR tavsiye veriyoruz.

Son üç yılda 1,0 seviyesinde beta değeri ile Doğan hisselerinin kısa vadede BIST100 endeksinin üzerinde bir getiri sunmasını beklemiyoruz (detaylı fiyat grafiği sağ alt köşededir). En azından yılın son çeyreğine kadar borsaya dair zayıf performans beklentimizle birlikte, kısa vadede NÖTR tavsiyemizi makul buluyoruz.

1Ç25 itibarıyla Doğan Holding'in net aktif değeri (NAD) 2,5 milyar ABD doları. Şirket 2030 yılına kadar bu değeri 4,0 milyar ABD dolarına çıkarmayı hedefliyor. Bu hedef doğrultusunda, şirket üç stratejik büyüme alanı belirlemiş durumda: enerji, madencilik ve finans. Yönetim, her bir segmenti hem organik hem de potansiyel inorganik yollarla 1,0 milyar dolara büyütmeyi ve ayrıca mevcut ya da yeni bir sektörde 1,0 milyar dolarlık ek bir büyüme yakalamayı planlıyor. Bu hedef, 2030'a kadar yıllık bileşik %7,5 NAD büyümesini ifade ediyor; bu da Hazine'nin son eurobond getirisi olan %7,45 ile paralel.

Hedef fiyatımız, NAD bazlı değerlendirme metodolojisine dayanmaktadır. Tahminimize göre, Doğan Holding'in NAD'ının %46'sı net nakit ve gayrimenkul varlıklarından (satış veya birleşme satın alma fırsatları sunan), %38'i halka açık olmayan iştiraklerden (şeffaflık düşük, ancak bazıları elden çıkarılabilir) ve kalan %16'sı ise halka açık iştiraklerden (GWIND, KAREL ve DITAS) oluşmaktadır. Görünürlüğün görece düşük olması sebebiyle %30 NAD iskontosu uyguluyoruz; bu da şirketin son beş yıldaki en düşük iskonto oranıyla örtüşmektedir. Tarihsel ortalama iskonto %49 iken, güncel iskonto oranı %50 seviyesindedir.

Başlıca riskler arasında enerji sektöründeki düzenleyici riskler, elektrik fiyatlarındaki oynaklık, kurşun ve çinko fiyatlarındaki volatilité, beklenenden düşük rezerv artışları ve gayrimenkul ve diğer varlıkların elden çıkarılmasında yaşanabilecek gecikmeler sayılabilir.

Şirketin 100 milyon adede kadar hisse geri alımı için 1,5 milyar lira kaynak ayrılmış programı bulunmaktadır. Önceki alımlar dahil Doğan şu anda 44 milyon adet kendi hissesine sahiptir; bu da toplam hisselerin %1,69'una karşılık gelmektedir.

Öneri ve Hedef

Öneri	NÖTR
Fiyat (TL)	14.66
Hedef fiyat (TL)	20.00
Yukarı potansiyel	36%

Hisse verileri

Kod	DOHOL TI
Piyasa değeri (TL mn)	38,365
Piyasa değeri (US\$ mn)	982
Hisse adedi	2,617
Halka açıklık oranı	36%



Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir..