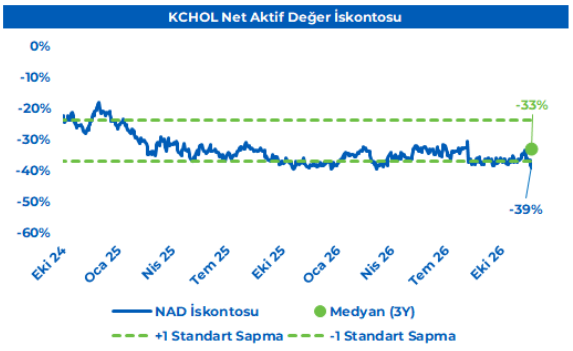
Holdinglerin Net Aktif Değer (NAD) Değerlendirmesi

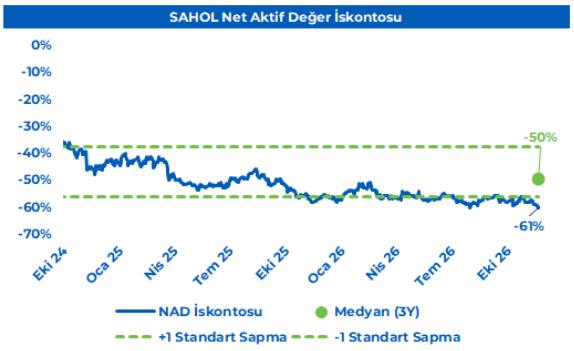
Hisse Kodu	NAD (mn TL)	Piyasa Değeri (mn TL)	NAD İskontosu	Ortalama (3 Yıllık)
AGHOL	90.269	60.884	-33%	-30%
KCHOL	779.690	474.720	-39%	-33%
SAHOL	417.511	164.880	-61%	-50%
DOHOL	138.985	41.610	-70%	-54%

Yukarıdaki tabloda **KCHOL (Koç Holding), SAHOL (Sabancı Holding), DOHOL (Doğan Holding)** ve **AGHOL (Anadolu Grubu Holding)** için güncel Net Aktif Değer (NAD) bazlı piyasa değerlemeleri ile mevcut iskonto/prim seviyeleri yer almaktadır.

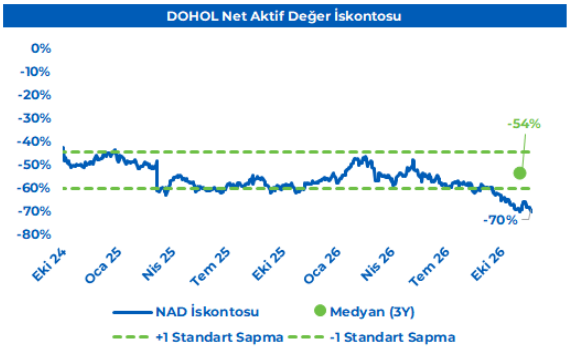
İncelediğimiz dört holding arasında Doğan Holding (DOHOL), hem mutlak NAD iskontosu hem de tarihsel ortalamasına göre oluşan sapma açısından en dikkat çekici değerleme fırsatını sunuyor. Holding'in mevcut piyasa değeri net aktif değerinin yaklaşık %30'una karşılık gelirken %70 seviyesindeki NAD iskontosu üç yıllık ortalamasının 16 puan üzerinde bulunuyor. Sabancı Holding'de (SAHOL) ise mevcut %61'lik iskonto üç yıllık ortalamanın 11 puan üzerinde seyrediyor. Güncel NAD seviyelerinin korunduğu ve iskonto daralmasını destekleyecek katalistlerin oluştuğu bir senaryoda tarihsel ortalamalara doğru normalleşmenin hisse fiyatına en güçlü katkıyı DOHOL ve SAHOL'de sağlayabileceğini düşünüyoruz. Koç Holding'de (KCHOL) %39 seviyesindeki NAD iskontosu üç yıllık ortalamanın 6 puan üzerinde bulunurken Anadolu Grubu Holding'de (AGHOL) tarihsel ortalamadan sapma 3 puanla daha sınırlı kalıyor. Dolayısıyla KCHOL'de mevcut iskonto belirli bir değerleme desteği sunarken AGHOL'de yatırım hikayesinin ağırlık merkezinin iskonto daralmasından ziyade iştirak performansı ve buna bağlı NAD büyümesi olduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede holdingler arasında değerleme kaynaklı yeniden fiyatlama potansiyeli açısından DOHOL ve SAHOL'ü, operasyonel NAD büyümesi açısından ise iştirak performansını daha belirleyici görüyoruz.



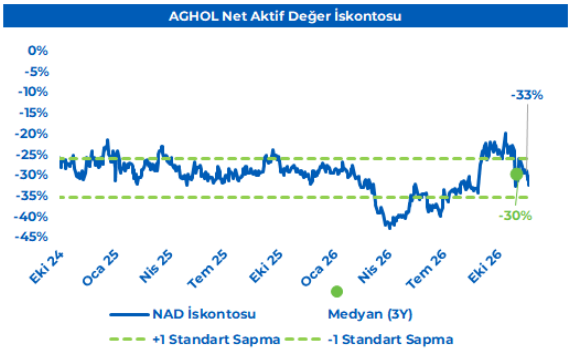
Kaynak: BIST, Şirket verisi



Kaynak: BIST, Şirket verisi



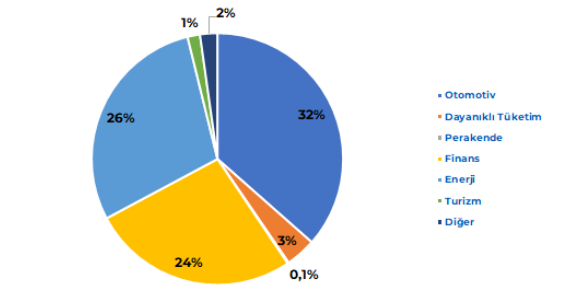
Kaynak: BIST, Şirket verisi



Kaynak: BIST, Şirket verisi

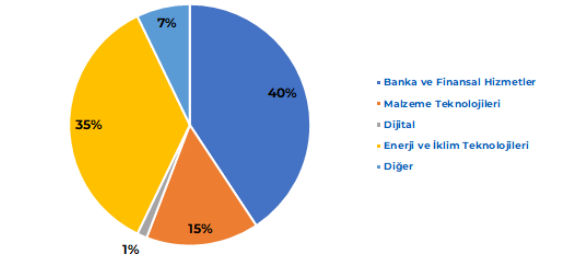
Holdinglerin Net Aktif Değer (NAD) Değerlendirmesi

KCHOL Sektörel NAD Kırılımı



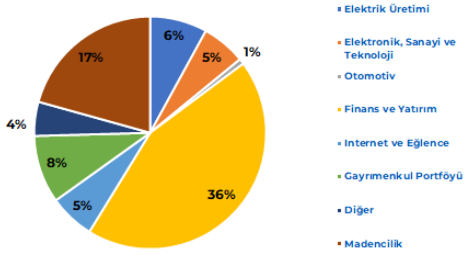
Kaynak: Şirket verisi

SAHOL Sektörel NAD Kırılımı



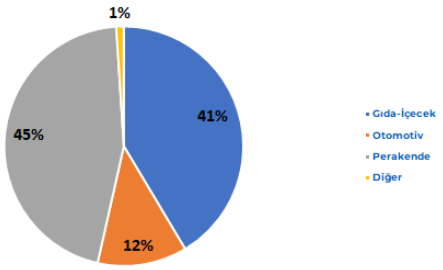
Kaynak: Şirket verisi

DOHOL Sektörel NAD Kırılımı



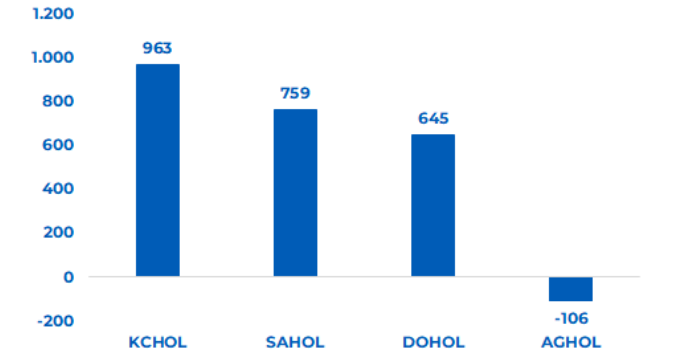
Kaynak: Şirket verisi

AGHOL Sektörel NAD Kırılımı



Kaynak: Şirket verisi

Holdinglerin Net Nakit Pozisyonları (mn USD)



Son açıklanan finansal dönem itibarıyla solo net nakit pozisyonlarıdır.

Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.