

Finansal Değerlendirme Raporu

Doğan Holding <DOHOL>

Holding

Doğan Holding (DOHOL), 2025 yılının son çeyreğinde 237 milyon TL konsensüs zarar beklentisinin aksine 2,2 milyar TL net kar elde etti. Geçen yılın aynı çeyreğine göre net kar %55 artarken, geçen yılın tamamına göre net kar %68 azaldı.

Yenilenebilir Enerji—GWIND

2025 yılı yenilenebilir enerji yatırımlarında hedeflerin üzerinde bir yıl olarak kayıtlara geçti. 50 MW kurulu güç artışı 57 M' olarak gerçekleşirken, Avrupa büyümesi için hazırlıklar (İtalya ve Almanya) tamamladı. Çeyrek bazda gelir ve kar düşüşü iklim ve PTF etkisiyle meydana geldi. Elektrik üretimi yıllık %10 azalırken, PTF'te %17'lik artış, enflasyonun altında kaldı. **GWIND** Toplantı Notu için [TIKLAYINIZ](#).

Madencilik—Gümüştaş

Gümüştaş, gelir ve FAVÖK beklentilerinin üstünde yılı tamamladı. Şirket %44 FAVÖK marjı gerçekleştirdi. Madencilik sektörü, holdingin Net Aktif Değer ve FAVÖK'e en yüksek katkısı sağlayan iş kolu oldu. DOHOL satın alımıyla birlikte cevher üretiminde yıllık %32 iyileşme kaydedildi. Şirket, madencilik grubunda verimlilik ve kapasite artırımı ile sürdürülebilir büyüme hedefliyor.

Finansal Hizmetler – Hepiyi Sigorta

Dijital altyapı destekli operasyonlar, hızlı hasar ödemesi ve düşük gider/gelir rasyosu ile Hepiyi Sigorta'ya rekabet avantajı yarattı. Şirket, piyasada Pazar payında kaskoda 9., zorunlu trafikte 6. olarak yılı tamamlarken, brüt yazılan prim, yıllık %56 arttı. 250 – 300 milyon dolar yönetilen portföy büyüklüğü artışı, 2025 yılında 280 milyon dolar artışla 764 milyon dolara yükseldi.

Sesa Ambalaj

Şirketin, güçlü ihracat performansı ile marjlarda iyileşme gerçekleşti. İhracat %50+ olarak kalmaya devam etti. ABD'nin ihracat içindeki payı ise %22 seviyesinde. Sesa'nın premium ürünlerinin gelirler içindeki payı %30'a yükselse de kardaki düşüş devam etti.

KAREL

Şirketin, dönüşüm programı ile yeniden yapılandırma maliyetleri geride kalırken, sermaye desteği ile KAREL'in finansal görünümü iyileşti. 2026 yılında, tahsisli sermaye artışı sürecinin de sonlanması ile beraber karlılık ve bilanço gücü açısından holding tarafından KAREL'de bir dönüm noktası olması bekleniyor.

Otomotiv

Otomotiv sektöründe Çin'in etkisi hem küresel hem de yerel düzeyde hissediliyor. Üretim açısından Çin, dünya otomotiv tedarik zincirinin merkezi konumunda. Birçok araç parçası, özellikle batarya, elektronik donanım, çip ve hafif metaller Çin'den geliyor. Bu durum, Çin'deki üretim aksaklıklarının veya politika değişikliklerinin küresel otomotiv üretimini doğrudan etkilemesine yol açıyor. Talep tarafında ise Çin, elektrikli araç pazarında lider konumda. Çin'in EV talebi, batarya ve yarı iletken tedarikçilerini beslediği gibi, küresel oyuncuların üretim ve AR—GE stratejilerini Çin odaklı planlamasına neden oluyor. Öte yandan, Çin'in iç piyasadaki regülasyonları, teşvikleri ve ihracat politikaları otomotiv şirketlerinin fiyatlama, üretim hacmi ve yatırım kararlarını şekillendiriyor.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	DOHOL
Hisse Fiyatı (TL)	19,42
5Y En Yüksek	22,42
5Y En Düşük	13,02
Hisse Adedi (mn)	2.877
HAO	36%
Piyasa Değeri (TLmn)	50.822
Piyasa Değeri (USDmn)	1.158
Finansal Borç (TLmn)	34.574
Finansal Borç (USDmn)	807
3A OIH (USDmn)	671
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,61%

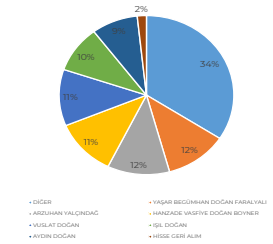
F/K

Güncel	28,36
6 Aylık Ortalama	32,05
1 Yıllık Ortalama	22,31

PD/DD

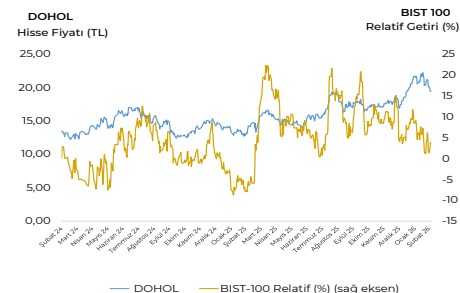
Güncel	0,61
6 Aylık Ortalama	0,64
1 Yıllık Ortalama	0,42

Ortaklık Yapısı



Performans

DOHOL (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	99.344	110.603	93.680
FAVÖK	14.961	5.924	10.618
Net Kar	-275	5.651	1.792
Özkaynaklar	91.524	83.019	83.723



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Doğan Holding <DOHOL>

Holding

Holding tarafında otomotiv segmenti vergi ve rekabetçi pazar etkisiyle baskı altında. Yeni modeller ile 2026'da iyileşme öngörülüyor. Motosiklet satış hacimleri ise ithal edilen motosikletlere uygulanan ek gümrük ve gözetim vergisinden negatif etkilenecek 4Ç24'teki 7.049 adetten, 4Ç25'te 1.000 adete geriledi. MG satışları rekabetçi koşullar ile 1.770 adette 616 adete gerilerken, Suzuki satışları %88 artış kaydetti.

Net Aktif Değer (NAD)

Holding verilerine göre 2025'te yıllık bazda NAD %9 artarak 2,8 milyar dolara yükseldi. Bu yükselişte, Hepiyi Sigorta ve Gümüştaş Madencilik etkili oldu. 2030 projeksiyonlarına göre NAD hedefi 4,5 milyar dolar açıklandı. Şirketin yeniden dönüşüm hikayesinde sadeleşen portföy yapısı ve operasyonel verimliliği yüksek şirketleri bünyesinde bulundurması / bulunduracak olması katalist etki yaratabilir.

Nakit Pozisyonu

2025 yılı sonunda holdingin solo net nakit pozisyonu %5 azalışla 639 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu yüksek nakit stoku, holdingin finansal sağlamlığını ve kısa vadeli yükümlülükleri karşılama kapasitesini güçlendirirken, aynı zamanda beklenmedik piyasa dalgalanmalarına karşı bilançosunda dayanıklılık sağlayabilir. Yüksek nakit pozisyonu, önümüzdeki dönemde stratejik yatırımlar, birleşme ve satın almalar ile büyüme fırsatlarının hızlı bir şekilde değerlendirilmesine olanak tanıyabilir.

2026 Yılı Hedefleri

2026 Yılı Beklentileri
Yenilenebilir Enerji GWIND

950 - 1000 GwH Elektrik Üretimi
%65 - 70 FAVÖK Marjı

Madencilik - Gümüştaş

>%40 TL bazında gelir artışı
%40 - 50 FAVÖK Marjı
>70 milyon dolar yatırım harcaması

Finansal Hizmetler - Hepiyi Sigorta

100 - 130 milyon dolar yönetilen portföy büyüklüğü artışı

DOHOL Konsolide

2030 NAD: 4,5 milyar dolar

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info 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 Info 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.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	DOHOL
Hisse Fiyatı (TL)	19,42
STY En Yüksek	22,42
STY En Düşük	13,02
Hisse Adedi (mn)	2.877
HAO	36%
Piyasa Değeri (TL mn)	50.822
Piyasa Değeri (USD mn)	1.158
Finansal Borç (TL mn)	34.574
Finansal Borç (USD mn)	807
3A OIH (USD mn)	671
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,61%

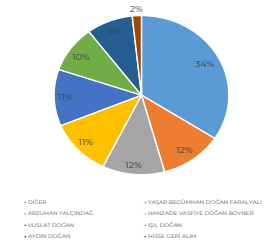
F / K

Güncel	28,36
6 Aylık Ortalama	32,05
1 Yıllık Ortalama	22,31

PD/DD

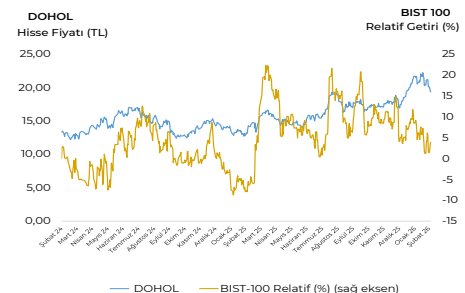
Güncel	0,61
6 Aylık Ortalama	0,64
1 Yıllık Ortalama	0,42

Ortaklık Yapısı



Performans

DOHOL (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	99.344	110.603	93.680
FAVÖK	14.961	5.924	10.618
Net Kar	-275	5.651	1.792
Özkaynaklar	91.524	83.019	83.723



— DOHOL — BIST-100 Relatif Getiri (%) (sağ eksen)

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr