

Son Fiyat	19,42
Piyasa Değeri (mln TL)	50.822
Piyasa Değeri (mln \$)	1.158
F/K	28,36
FD/FAVÖK	1,09
PD/DD	0,61
Hisse Sayısı (mln lot)	2.617
FDPO (%)	35,66
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	327

Doğan Holding - Olumlu

2030 NAD hedefi: 4,5 milyar dolar!

Doğan Holding, 2025 4.çeyrekte 2,19 milyar TL net kar ile beklentilerimiz üzerinde sonuçlar paylaştı. KAREL'in görece net kara dönüşü ve 2,8 milyar TL'lik net parasal kazanç net karı destekledi (Piyasa Beklentisi: Yok/ Pusula Yatırım: 103 milyon TL net kar)

2025 zorlu çerçeveye rağmen dirençli konumu teyit etti. Şirket, makro çerçeveyi gözetmeyi ön plana alarak stratejik adımlarını net çıkışlar rağmen korudu. Şirketin net nakdi 12 milyon dolar azalarak 639 milyon dolara düşse de aşağıdaki gelişmelere rağmen olan düşüşü olağan karşılıyoruz. 15 milyon dolarlık Daiichi hisse alımı, KAREL'e 16 milyon dolarlık sermaye avansı, D Yatırım Bankası 20 milyon dolar sermaye artışı, Doğan Trend Otomotiv sermaye artışı 20 milyon dolar, temettü ödemesi 20 milyon dolar, 1,3 milyon dolar hisse geri alım nakit çıkışına neden olsa da nakit girişi olarak 14,5 milyon dolar DITAS satışı, 27 milyon dolar temettü girişi önemli ölçütte kompanse etti. Şirketin nakit yönetim becerisini önemsemekle birlikte önümüzdeki dönemde kritik yatırım aksiyonlarında eli rahat olacağını değerlendiriyoruz.

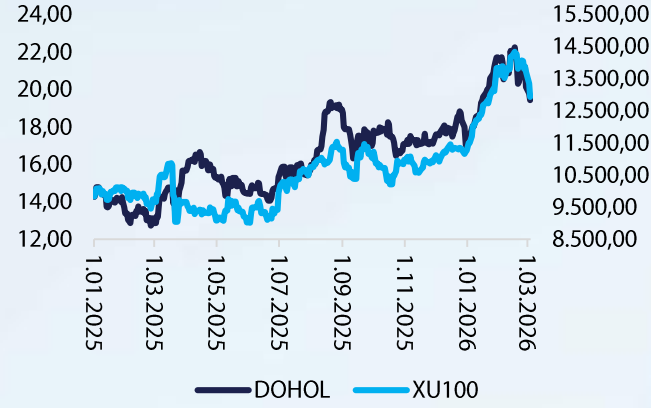
Net aktif değer %9 artış kaydetti. DITAS satışı 26 milyon dolar; halka açık şirketlerin düşüşü 165 milyon dolar değer düşüşüne neden olsa da Hepiyi Sigorta defter değer büyümesi ve Gümüştaş'ın güçlü FAVÖK'ü 484 milyon dolarlık NAD katkısı yaparak NAD'ı güçlendirdi. Bu doğrultuda net aktif değer %9 artışla 2,83 milyar dolar oldu.

2026 beklentileri gayet net:

- Galata Wind: 950-1000 GWh elektrik üretimi, %60-70 FAVÖK marjı
- Madencilik: %40'tan fazla gelir artışı, %40-50 FAVÖK marjı, 70 milyon dolardan fazla yatırım harcaması
- Finansal Hizmetler: Yönetilen portföy büyüklüğünde Hepiyi özelinde 100-130 milyon dolarlık artış

Esas büyük hedef ise 2030 yılında 4,5 milyar dolarlık net aktif değere ulaşmaktır. 2026 yılında sadeleşme stratejilerini gerçekleştiren şirketin 2030 yılında hedefe ulaşırken halka arz adayları Hepiyi Sigorta, Daiichi ve Sesa Ambalaj'ı halka arz etmek, birleşme ve satın almalar tarafında finansal teknolojiler gibi seçici sektörlere odaklanmayı takip ediyor olacağız.

DOHOL nezdinde finansalları açıkça olumlu buluyoruz. Bugün gerçekleştireceği webinar sonrası ilave değerlendirmelerimizi sizlerle paylaşıyor olacağız.



ORTAKLIK YAPISI	%
Doğan Ailesi	64,14
Diğer	35,86

DOHOL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,82	-10,59	46,72
Getiri (\$)	-2,01	-11,54	21,63
Getiri (XU100-Rölatif)	1,27	-3,80	16,22

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	16,22	21,56
Brüt Kar Marjı (Ç%)	16,61	18,13
FAVÖK Marjı (Y%)	5,65	11,33
FAVÖK Marjı (Ç%)	13,91	13,10
Net Kar Marjı (Y%)	5,39	1,91
Net Kar Marjı (Ç%)	0,58	8,16
Net Borç (mln TL)	-29.287,14	-39.214,74
İşletme Sermayesi (mln TL)	3.940,67	-1.855,76
Cari Oran	1,70	1,57
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	24.071,25	-13.660,90
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	9,36	12,11
Brüt Kar Büyüme (Y%)	72,70	35,93
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	2,88	35,93
FAVÖK Büyüme (Y%)	-48,17	79,25
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	143,84
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	-68,28
Net Kar Büyüme (Ç%)	-90,68	37,14

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul