

Doğan Holding - Nötr

Beklentilerde aşağı yönlü revizyon

Doğan Holding, 2025 2.çeyrekte 75 milyon TL net kar ile beklentilerimize paralel gerçekleşti.

Yenilenebilir enerji (GWIND) tarafında yatay seyir hakim diyebiliriz. Rüzgarın esmemesiyle birlikte istediğimiz üretim oranlarına sahip olamadık. Bu doğrultuda şirket zorlu koşullarda bile kurulu gücünü 50 MW'lık ek kapasite yatırımla 354 MW seviyesine yükseltti. İtalya ve Almanya projeleri inşaata hazır aşamaya geçti. Üretim %12 artış kaydetti. PTF ise %18 artış kaydetse de enflasyon muhasebesi etkeni süreçte gelirlerin yatay kalmasına neden oldu.

Madencilik (DOKU, GÜMÜŞTAŞ) tarafında işler yolunda seyrediyor. Emtia fiyatları ve geliştirilmiş ürün karması çerçevesinde ilk 6 ayda %39 FAVÖK marjı kaydedildi. 13 milyon dolarlık yatırım yapılırken 90 milyon dolarlık programa paralel ilerlendi. 2025 2.yarisında yatırım harcamaları hızlanacak. Rezerv süreçlerinin de Eylül ayında tamamlanması bekleniyor.

Sigortacılık (Hepiyi) faaliyetleri güçlü seyrediyor. Sigorta grubu portföy büyüklüğünü 621 milyon dolara çıkarırken pazar payını 180 baz puanlık artışla %4,1'e yükseltti. Trafik ve kasko segmentlerinde sıralarını yükselterek iyileşme kaydetti. Net kar büyümesi %152 olarak gerçekleşti.

Elektronik grubu (KAREL) dipten dönüşe başladı. Kurumsal projeler segmenti öncülüğünde brüt kar marjlarında gözle görülür iyileşmeler takip edildi. FAVÖK'te gözle büyüme izlenirken Daiichi satışından kaynaklı nakit girişi istenildiği gibi net kara yansımada.

Ambalaj grubunda (SESA) premium ile güçlenme izleniyor. Yüksek marjlı premium ürünlerin satışlarıyla birlikte premium ürünlerin payı %30'a ulaştı. Tarife sistemi sayesinde ihracatın payı %56'ya yükseldi.

Mobilite (DOĞAN TREND) tarafındaki zayıf seyir sürüyor. Çin menşeli ithal araçlara %60'lık vergi ve elektrikli araçlara getirilen servis zorunluluğu önemli ölçütte olumsuz etkiledi. Stok eritme uygulaması takip edildi.

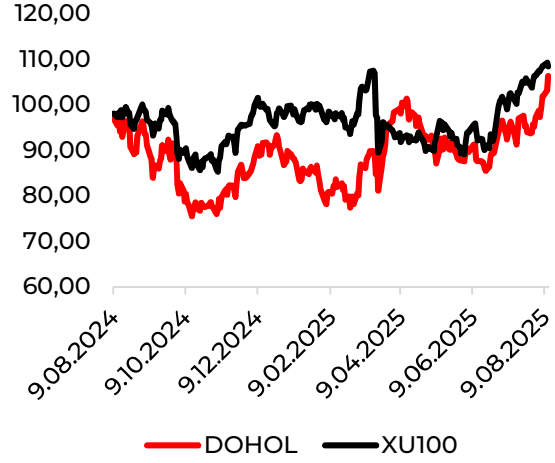
Beklentilerde aşağı yönlü revizyon yapıldı. Maliyetlerle net kar yaratımında zorlanma çerçevesinde konsolide beklentiler enflasyon bandına çekildi. Bunu bir miktar olumsuz değerlendirsekte yumuşak iniş koşullarında daha iyi desteklenebileceğini değerlendiriyoruz.

Beklentilerimiz dahilinde gerçekleşen DOHOL finansallarını nötr değerlendirmekle birlikte önümüzdeki çeyreklerin daha iyimser olduğunu değerlendiriyoruz.

DOHOL aktif olarak %60 iskontolu olarak faaliyetlerini sürdürmekle birlikte 13 Mayıs haftasından bu yana düzenli olarak her Çarşamba net aktif değer tablomuzda yer alıyor.

13 Ağustos 2025

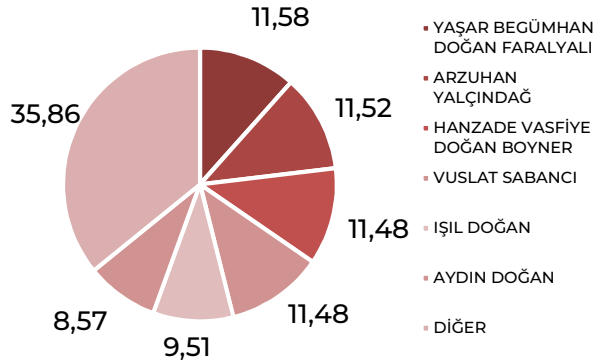
Hisse Kodu	DOHOL
Piyasa Değeri (mlr TL)	46,5
Piyasa Değeri (mln \$)	1.141
F/K	22,67
PD/DD	0,64
FD/FAVÖK	3,27
Hisse Sayısı (mln lot)	2.617
FDPO (%)	35,66
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	367



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3,88	4,60	-0,96
XHOLD'A GÖRE	0,74	-0,86	-7,86
Nominal (TL)	10,45	17,85	11,35
Nominal (USD)	9,03	12,83	-10,11

Ortaklık Yapısı (%)



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

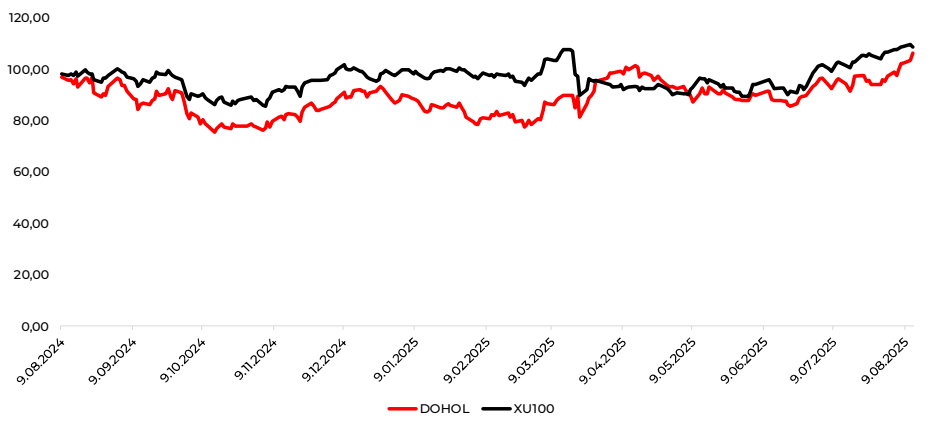


FİNANSALLAR

Doğan Holding Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Doğan Holding
Sektör	Holding
Halka Açıklık Oranı	36,0%
Kuruluş Tarihi	22.09.1980
Yaşı	45
Personel Sayısı	53

Fiyat & Getiri	
Kapanış	17,76
Günlük Getiri	3,02
Haftalık Getiri	9,23
Aylık Getiri	10,45
Göreceli Getiri	3,80
Yıllık En Düşük - En Yüksek	013-018
Yıllık Ortalama Fiyat	14,77



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	99.063	71.012	39,50	Net Satışlar	42.018	46.720	84.493	-10,06
Nakit ve Benzerleri	29.258	18.958	54,33	Yurt İçi Satış	0	0	58.554	a.d
Stoklar	7.485	10.158	-26,31	Yurt Dışı Satış	0	0	5.639	a.d
Ticari Alacaklar	7.926	6.158	28,70	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	62.962	44.103	42,76	Satışların Maliyeti	21.232	29.628	53.583	-28,34
Maddi Duran Varlıklar	23.801	16.018	48,58	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	23.412	13.017	79,86	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	162.025	115.115	40,75	Brüt Kâr	6.676	6.353	10.457	5,07
Kısa Vadeli Borçlar	58.518	38.829	50,71	Faaliyet Giderleri	5.552	4.693	9.724	18,31
Uzun Vadeli Borçlar	18.434	11.697	57,60	Esas Faaliyet Kârı	1.123	1.660	734	-32,34
Toplam Borç	76.952	50.526	52,30	Amortisman	2.879	2.941	4.006	-2,12
Net Borç	-29.964	-15.908	-88,36	FAVÖK	4.002	4.602	0	-13,02
Sermaye	2.617	2.617	0,00	Vergi Öncesi Kâr	911	3.555	4.341	-74,38
Özkaynaklar	72.929	56.093	30,01	Ana Ortaklık Net Kâr	-476	2.511	4.317	-118,94

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	1,69	1,83	-0,14
Likit Oran	1,47	1,49	-0,02
Değerleme			
F/K	34,93	0,00	34,93
PD/DD	0,64	0,79	-0,15
FD/FAVÖK	3,99	2,62	1,36
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-0,74	5,86	-6,60
Aktif Karlılık	-0,34	2,97	-3,31
Brüt Kâr Marjı	15,89	13,60	2,29
Net Kâr Marjı	-1,13	5,37	-6,51
Favök Marjı	9,53	9,85	-0,32
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	0,00	-65,75	65,75
Favök Büyüme	-13,02	-12,96	-0,06
Özsermaye Büyüme	30,01	89,56	-59,54
Aktif Büyüme	40,75	112,62	-71,87
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	5,12	7,09	-1,98
Alacak Devir Hızı	10,45	15,12	-4,67
Ticari Borç Devir Hızı	11,23	20,16	-8,93

