Bilanço Analizi – 3Ç26
6 Kasım 2026

TACİRLER YATIRIM

Doğan Holding

Doğan Holding, 3Ç26'da 30,0 milyar TL ciro, 6,0 milyar TL FAVÖK ve 2,0 milyar TL net kar açıkladı. Geçen yılın aynı dönemindeki 165 milyon TL'ye göre net kardaki artışta operasyonel iyileşmenin yanı sıra yatırım gelirleri etkili oldu. Finansman ve vergi giderleri ise iyileşmeyi sınırladı. Operasyonel marjlardaki belirgin iyileşmeyle güçlü bir çeyrek geçiren Holding'in sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Finansalların ardından 12 aylık hedef fiyatımızı 34,40 TL'de ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız dünkü kapanışa göre %96 getiri potansiyeli sunuyor.

Gelirler ve operasyonel görünüm… Gelirler yıllık reel %6 artarken otomotiv hariç büyüme %11'e ulaştı. Hepiyi, Gümüştaş ve D Yatırım Bankası'ndaki büyüme, enerji ve otomotiv segmentlerindeki daha zayıf performansı dengeledi. Satışlardaki artışa maliyet ve faaliyet giderlerindeki düşüşün de eşlik etmesiyle FAVÖK %64 yükseldi. FAVÖK marjı %12,9'dan %20,0'a çıktı.

Segment görünümü… FAVÖK'e en yüksek katkı 2,1 milyar TL ile finansman ve yatırım segmentinden geldi. Hepiyi Sigorta'da prim üretimindeki büyüme sürerken, yönetilen portföy büyüklüğü 985 milyon dolara ulaştı. Gümüştaş'ta artan üretim ve daha yüksek kar marjlı ürünlerin katkısıyla FAVÖK %166 artarak 1,9 milyar TL'ye, marjı ise %39'dan %57'ye yükseldi. Karel'de düşen işçilik maliyetleri ve daha karlı işlerin payının artmasıyla FAVÖK marjı %10'dan %20'ye çıktı ancak finansman yükü nedeniyle şirket zarar açıklamaya devam etti. Galata Wind'de düşük elektrik fiyatları ve üretimdeki gerileme FAVÖK'ü yıllık %37 azalttı. Buna karşılık marj, ikinci çeyrekteki %33'ten %62'ye toparlandı. Yönetim, Galata Wind'in yıl sonu elektrik üretimi beklentisini 950–1.000 GWh'den 900–950 GWh'ye indirirken, yaklaşık %60 FAVÖK marjı beklentisini korudu. Doğan Trend'de ise zayıf satışlarla birlikte negatif FAVÖK devam etti

NAD ve bilanço… Holding'in solo net nakdi haziran sonundaki 649 milyon dolardan eylül sonunda 645 milyon dolara sınırlı geriledi. Şirketin hesapladığı net aktif değer, yılbaşına göre %13 artışla 3,2 milyar dolar oldu. Bu artışta finansal hizmetler ve madencilik belirleyici oldu.

DOHOL **AL**

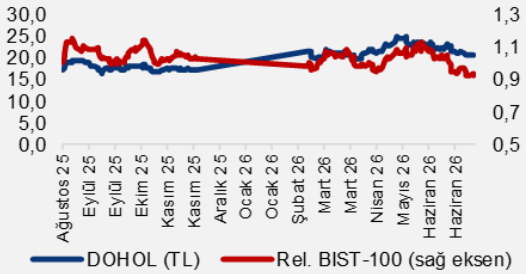
Hedef fiyat	**34,40 TL**
Getiri potansiyeli	**%96**

Pay bilgileri

Pay Kodu	**DOHOL TI**
Pay fiyatı (05.11.2026)	17,56
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	15,9 / 24,6
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	45.954 - 920
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.617 - 36%
Yabancı Takas Oranı	21%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holdingler

Ortalama işlem hacmi	**1 Ay**	**3 Ay**	**12 Ay**
milyon ABD doları	3,2	4,6	5,2

Fiyat performansı	**1 Ay**	**3 Ay**	**YBB**
TL	-9%	-17%	4%
USD	-10%	-21%	-11%
BIST-100'e göre performans	0%	1%	3%



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun
+90 212 355 2637
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün
Kıdemli Müdür
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak
Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat
Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda
berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Metyu Mert Ekinci
metyu.ekinci@tacirler.com.tr

Ekin Çınar
Başekonomist
ekin.cinar@tacirler.com.tr

Özgür Tosun
Holdingler, Enerji (rafineri & petrokimya), Perakende (giyim & teknoloji)
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Ömer Tarman
Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO
omer.tarman@tacirler.com.tr

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Yeşilbağlar Mah. Kaptan Sok. Metrowin Tower No:17/1 Kat:4 D:25 Pendik / İSTANBUL	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibariyle yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.