



# KURUMSAL YATIRIMCI GÜNÜ

Doğan Holding — 18 Aralık 2025

# Yasal Uyarı

Bu sunumda yer alan bilgiler, Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. (“Doğan Holding”) tarafından güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan temin edilmiş olup, yalnızca bilgilendirme amacı taşımaktadır. Ancak, Doğan Holding bu bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliği konusunda herhangi bir beyanda bulunmamakta ve garanti vermemektedir. Sunum, geleceğe yönelik bazı öngörüler ve tahmini verilere yer vermektedir. Bu öngörüler, yönetimin mevcut değerlendirmeleri ve varsayımlarına dayalı olup, öngörülerin gerçekleşmesi varsayımlarda veya diğer etkileyen faktörlerde meydana gelebilecek değişikliklere bağlı olarak farklılık gösterebilir. Doğan Holding, bu öngörülerin veya varsayımların güncellenmesiyle ilgili herhangi bir yükümlülük üstlenmemektedir. Bu sunum, yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilmemeli ve Doğan Holding veya Grup şirketlerine ait hisselerin alım-satımı için bir teklif, çağrı veya davet niteliğinde görülmemelidir. Sunumun içeriği ve dağıtımı, yürürlükteki yasal mevzuata uygun şekilde kullanılmalıdır. Bu sunumun içeriğinin kullanımı nedeniyle doğabilecek her türlü zarar veya kayıp konusunda Doğan Holding, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları hiçbir sorumluluk kabul etmemektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK”) 28.12.2023 tarih ve 81/1820 sayılı ilke kararı ile; Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını uygulayan ve finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının 31.12.2023 tarihi itibarıyla başlayan hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) hükümlerinin uygulanmasına karar verilmiştir. Doğan Holding finansal sonuçlarını TMS 29 standartlarına uygun şekilde yayınlamıştır.

# 9 Aylık Performans & Beklentiler





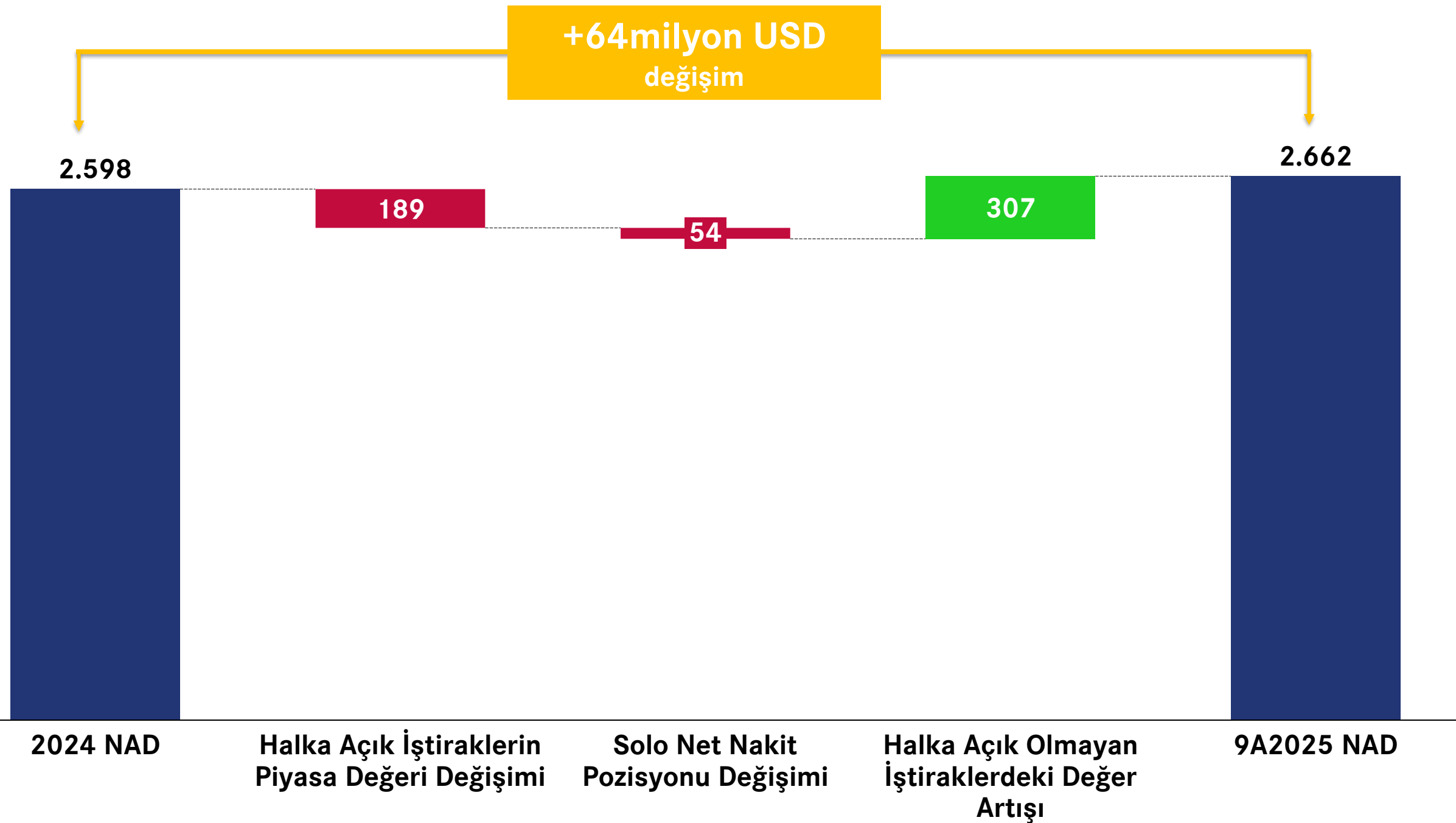
# 9A24 vs 9A25 Gelir Tablosu

| mn TL                                     | 9A24         | 9A25          | Yıllık Değişim |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|----------------|
| Gelirler                                  | 78.821       | 67.019        | -%15           |
| Brüt Kar<br>Marj                          | 9.178<br>%12 | 11.231<br>%17 | %22            |
| Faaliyet<br>Giderleri                     | -8.505       | -8.760        | %3             |
| FAVÖK<br>Marj                             | 4.492<br>%6  | 7.126<br>%11  | %59            |
| Yatırım Faaliyetlerinden<br>Gel./Gid. net | 6.534        | 6.119         | -%6            |
| Finansman Gel./Gid.<br>net                | -6.649       | -8.708        | %31            |
| Parasal Kazanç/Kayıp<br>net               | 1.339        | -4.693        | a.d            |
| Net Kar/<br>Zarar                         | 4.064        | -384          | a.d            |

## Gelir Tablosunu etkileyen önemli olaylar:

- + Zorlu rekabet koşullarından etkilenen Doğan Trend Otomotiv hariç tutulduğunda, gelir artışıımız %9
- + Finansal hizmetler toplamında enflasyon üzeri %19 büyüme
- + Madencilik sektörüne giriş
- + Kontrollü maliyet ve gider yönetimine ek olarak KAREL'deki operasyonel dönüşüm sayesinde FAVÖK marjı %6'dan %11'e yükseldi
- + Doğan Trend Otomotiv hariç FAVÖK marjı %14
- Özellikle Hepiyi'nin gerçekleşmemiş hasar karşılıklarına uygulanan TMS 29 etkisi nedeniyle, 9A24'te 1.3 milyar TL net parasal kazancın aksine 9A25'te 4.7 milyar TL net parasal kayıp

# Net Aktif Değerin 9 Aylık Gelişimi



## Operasyonlarda ana değişiklikler:

- Hepiyi Sigorta ve D Yatırım Bankası'nın defter değerlerindeki büyüme ve Gümüştaş'ın FAVÖK'ündeki güçlü artış değerlendirilme toplamına 243 mn USD katkı sağladı
- Ditaş'ın toplam %68,24 hissesi (-26mn USD piyasa değeri + 14.5mn USD satış tutarı; net -11mn USD NAD etkisi), Boyabat Elektrik mevcut %33 hissesi satıldı; portföyde sadelesildi

## Solo Nakit Pozisyonunda değişimler:

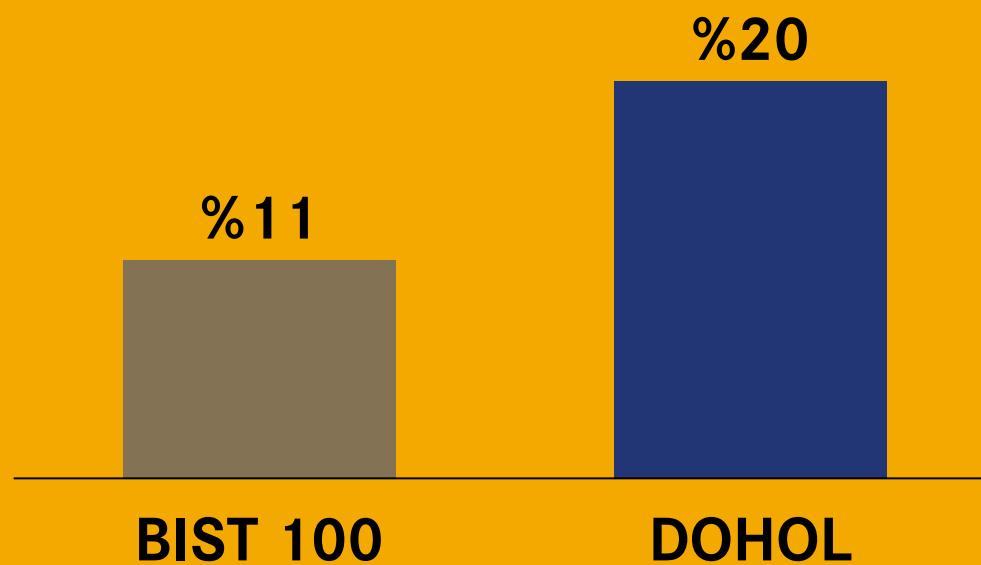
- Temettü ödemesi: 20mn USD
- Doğan Trend Otomotiv'e 20mn USD sermaye artışı
- D Yatırım Bankası sermaye artırımını 19.7mn USD
- Karel'in tahsisli sermaye artışı için 16mn USD avans ödemesi
- Daiichi'ye %25 ortaklık: 15mn USD

# DOHOL Hisse Performansında Önemli Değişimler

## BIST 100'e göre 9 puan daha fazla getiri

- 11 ayda BIST-100'e göre güçlü getiri
- 11 ayda DOHOL'e net 24mn USD yabancı girişi olurken Holdinglerden 228mn USD net çıkış\*

11A25 Getirisi (%)

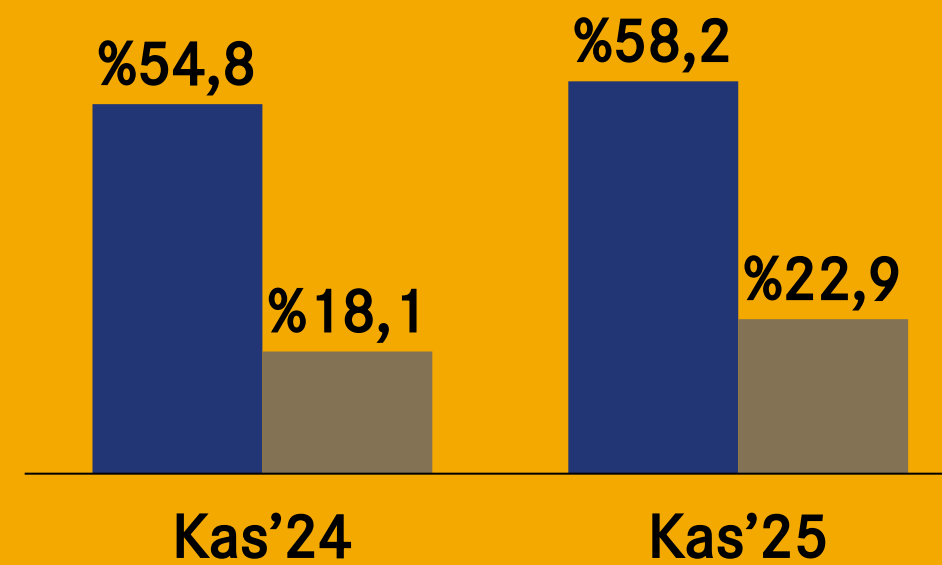


\*Kaynak: Borsa İstanbul

## Yabancı payında 5pp artış

- Kurumsal yatırımcı payı, Kasım 2024'teki %55 değerine kıyasla Kasım 2025 itibarıyla %58'e yükseldi
- Yabancı payı aynı dönemde 5 puan arttı

Yatırımcı Tabanında Değişim\*



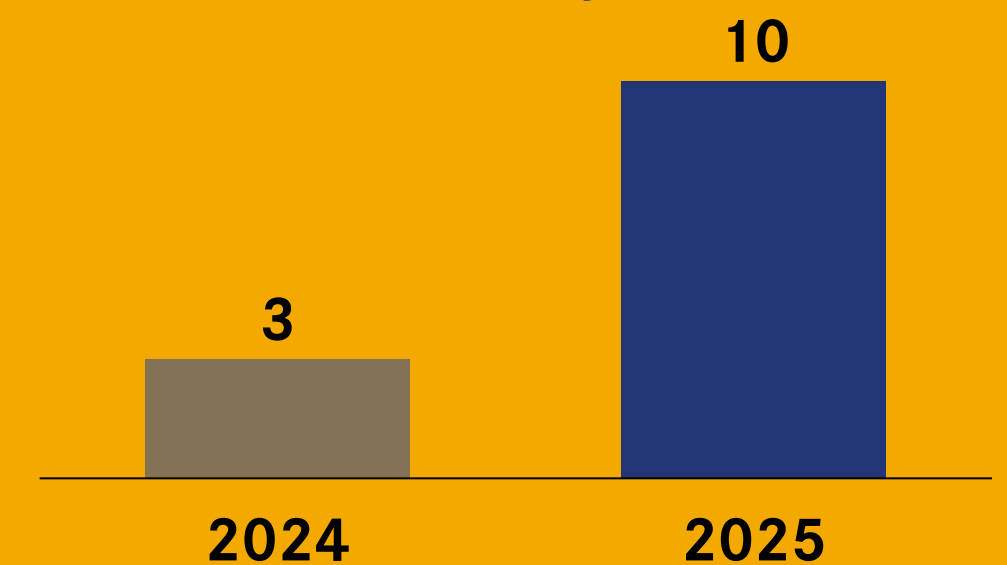
Kurumsal Yatırımcı Payı  
Yabancı Yatırımcı Payı

\*Kaynak: MKK

## Aracı kurum kapsama 3'ten 10'a yükseldi

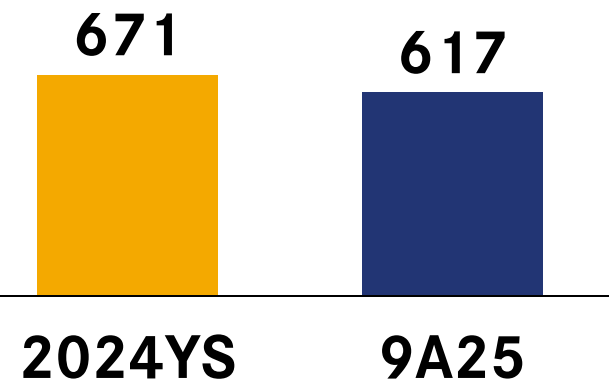
- Hedef Fiyat Ortalaması: 24.0TL/hisse
- 7 kurumdan AL, 1 kurumdan TUT tavsiyesi, 2 kurumdan hedef fiyatsız takip

Araştırma Kapsamında Taşıyan Aracı Kurum Sayısı

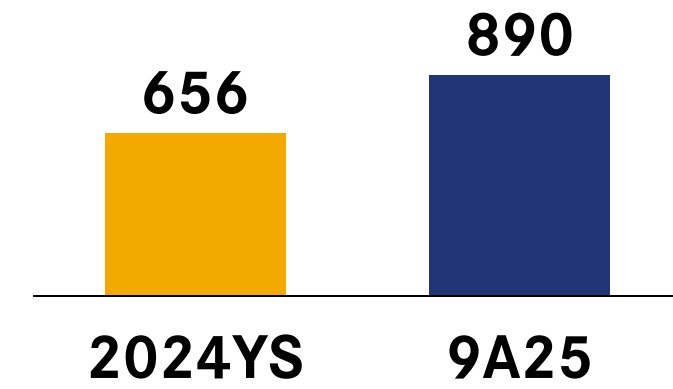


# Dinamik Nakit Yönetimi

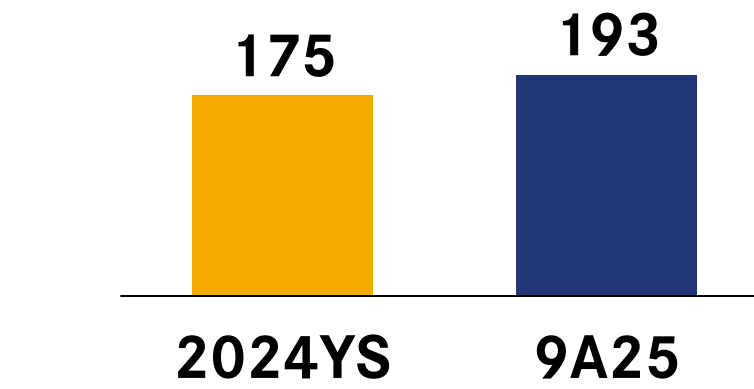
Holding Solo Net Nakit  
(mn USD)



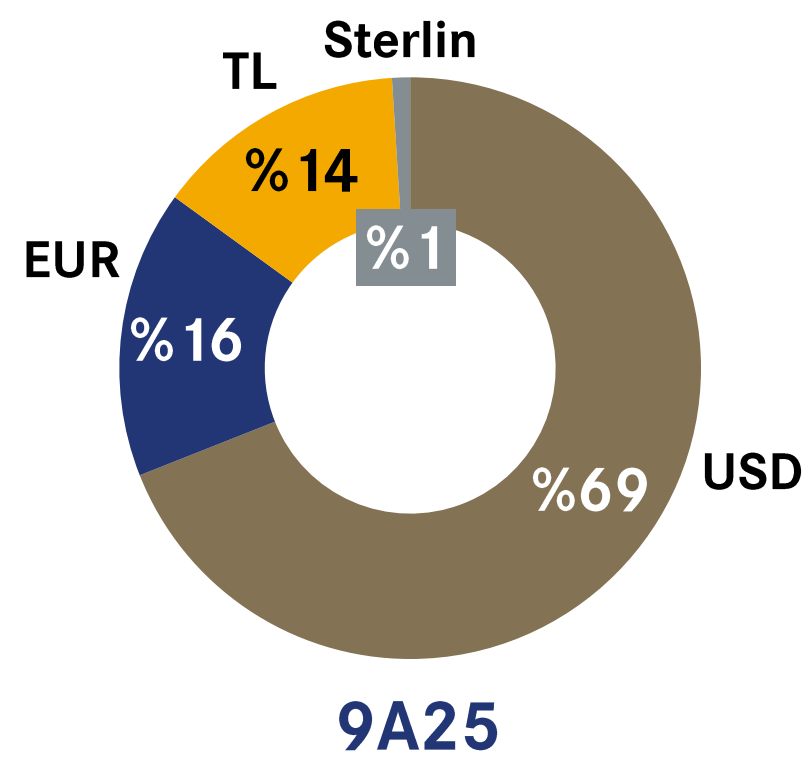
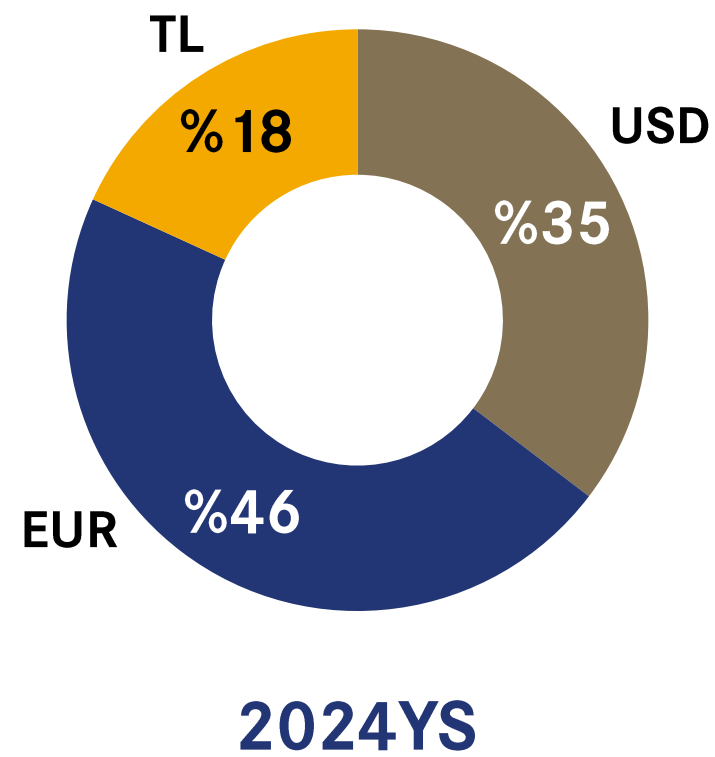
Holding Konsolide Net Nakit  
(mn USD)



Sigorta hariç Konsolide Net Nakit  
(mn USD)



Holding Solo Net Nakit Pozisyonu  
Döviz Dağılımı



## Nakit Yönetimi Politikası

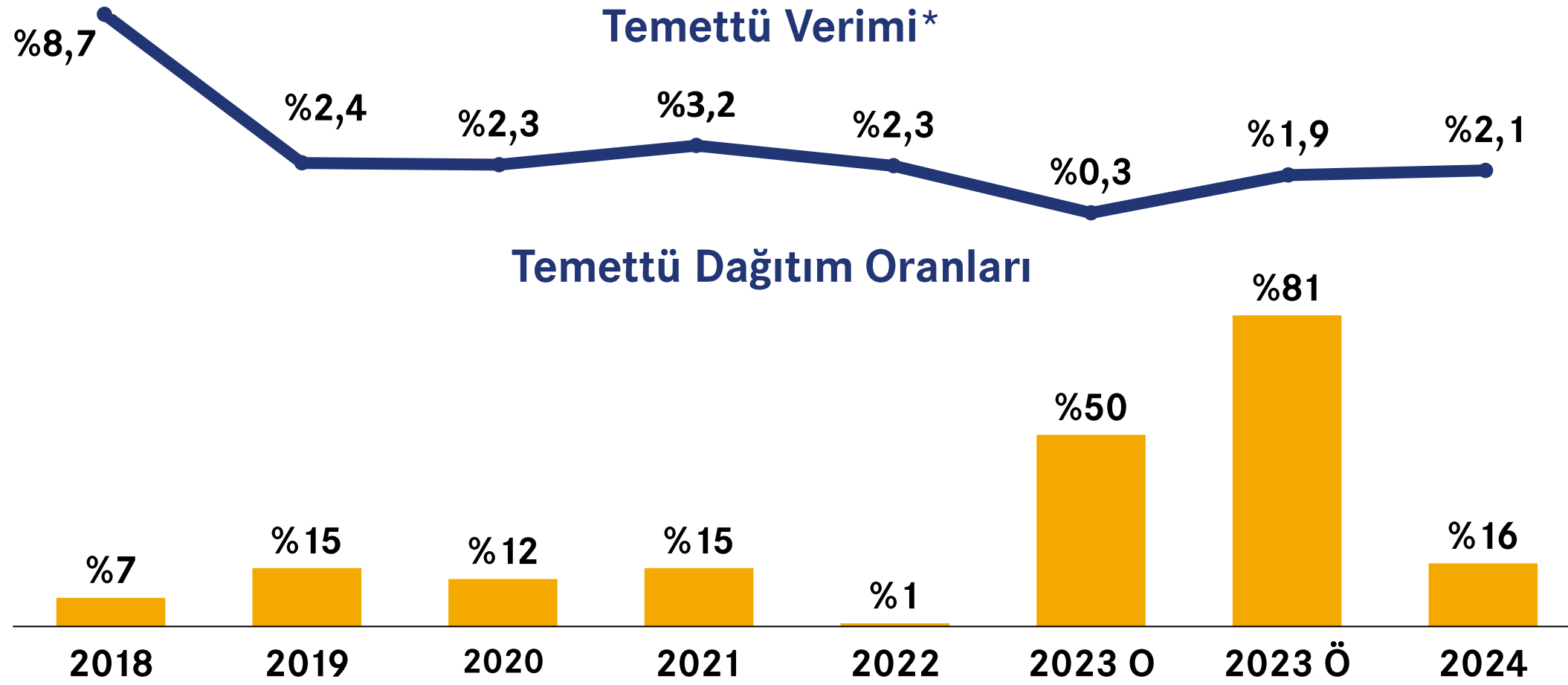
Getiri beklentilerine göre dinamik döviz dağılımı politikası

Yüksek getiri – orta risk yaklaşımıyla varlık dağılımının temkinli yönetimi

~44 mn adet hisse geri alımı gerçekleştirilerek adil fiyat oluşumu desteklendi, 100 mn adet daha geri alım onaylandı

# Düzenli Temettü Geliri ve Ödemesi Devam Ediyor

2024 net kârından 800 mn TL brüt temettü ödemesi 1 Eylül 2025'te gerçekleşti



## Temettü Gelirleri ve Ödemeleri

| mn USD            | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 O | 2023 Ö | 2024 |
|-------------------|------|------|------|------|------|--------|--------|------|
| Temettü Geliri    | 4    | 4    | 31   | 43   | 19   | 29     |        | 24   |
| Dağıtılan Temettü | 45   | 15   | 22   | 20   | 25   | 4      | 21     | 22   |

O: Olağan

Ö: Özel ödeme, Aytemiz çıkışı sonrası gerçekleşmiştir.

## Temettü Politikası

Dağıtılabilir net kârın en az %5'inin temettü olarak dağıtılması

Uzun vadeli NAD büyümesinin sürdürülebilirliğinin sağlanması

Güçlü performans durumunda temettü avansı imkânı

İştiraklerden sürdürülebilir temettü akışının devamı

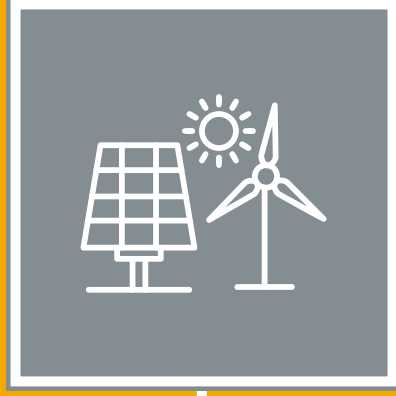
Verim oranı, ödeme gününden önceki günlük kapanış fiyatına göre hesaplanmıştır.

2024 tahmini verim, 2024 yıl sonu kapanış fiyatına göre hesaplanmıştır.



# 2025 Beklentileri vs 9A25 gerçekleřmeler

## Stratejik Odak Alanları



### Yenilenebilir Enerji

(Galata Wind)

50+ MW Kurulu Güç Artışı

900 – 980bin MWs yıllık elektrik üretimi

%70 – %75 FAVÖK Marjı



### Madencilik

(Gümüştas)

>%50 TL Gelir Artışı

%25 – %30 FAVÖK Marjı

40-45 mn USD Yatırım Harcaması



### Dijital Finansal Hizmetler

(Hepiyi - DY Bank – Doruk Faktoring)

250 – 300 mn USD YPB\* Artışı

Finansal Hizmetler’de  
>%70 TL Gelir Artışı



TL Gelir Büyümesi: ~TÜFE

TL FAVÖK Büyümesi: ~ TÜFE

USD Net Aktif Değer Yıllık Artışı: %5 - %10

## 9A2025 Gerçekleřme:

57 MW Kurulu Güç Artışı

692bin MWs yıllık elektrik üretimi

%70 FAVÖK Marjı

39% FAVÖK Marjı

24 mn USD Yatırım Harcaması

262 mn USD y/y YPB\* Artışı

Finansal Hizmetler’de %58 TL Gelir Artışı

\*Yönetilen Portföy Büyüklüğü



TL Gelir Büyümesi: -%15 < TÜFE



TL FAVÖK Büyümesi: %59 > TÜFE

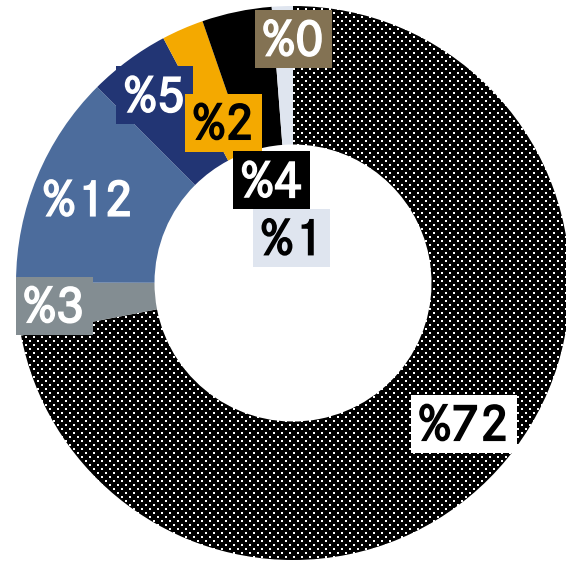


USD Net Aktif Değer Yıllık Artışı: %2

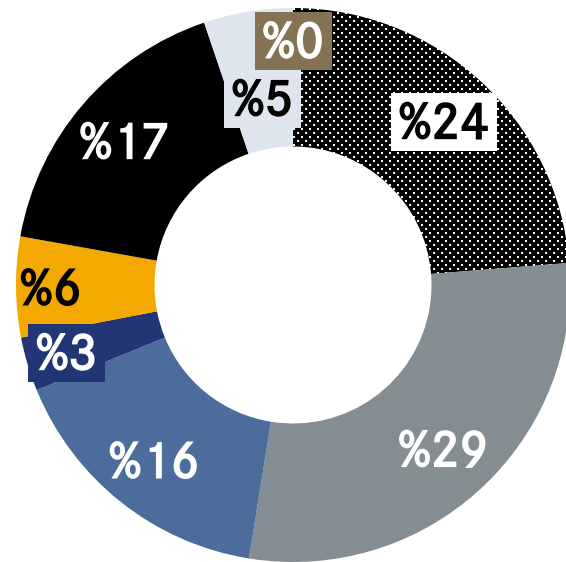
# İş Kollarının Dağılımı Artık Daha Dengeli

2020

Gelirler

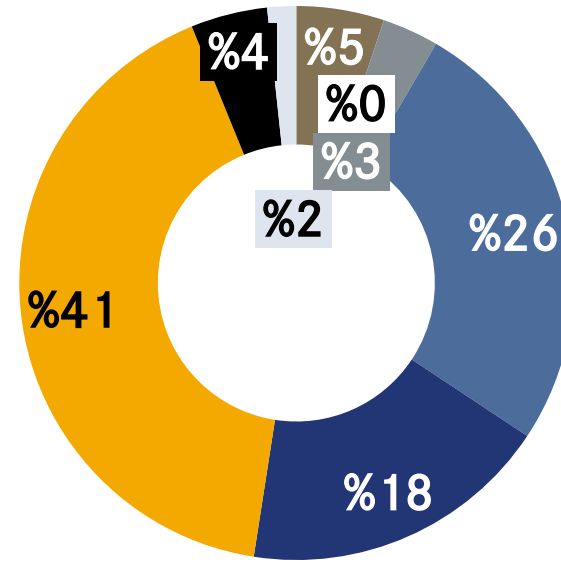


FAVÖK

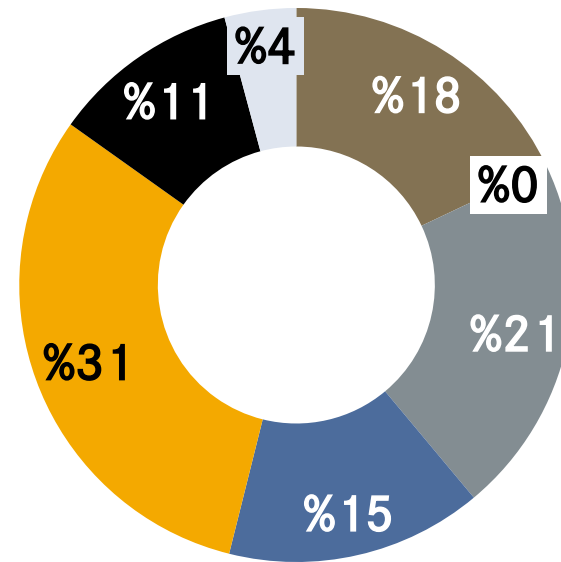


9A25

Gelirler



FAVÖK



Madencilik  
Akaryakıt Dağıtım  
Yenilenebilir Enerji  
Elektronik ve Teknoloji  
Otomotiv  
Finans ve Yatırım  
İnternet ve Eğlence  
Gayrimenkuller

## Daha Dengeli ve Dayanıklı Nakit Akımları

Akaryakıt Dağıtımından çıkış ve Finans & Yatırımlar iş kolunun büyümesi ile daha dengeli ciro dağılımı

FAVÖK'te hemen her iş kolu artık daha benzer seviyede katkı sağlıyor

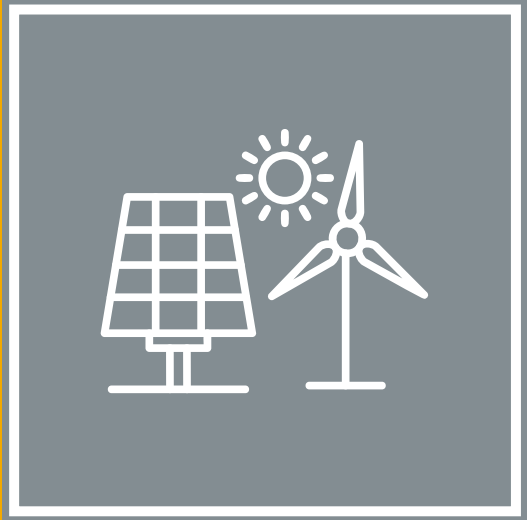
Düşük tek haneli FAVÖK marjı üreten Akaryakıttan çıkış ve ~30% üstü marj üreten Madencilik iş koluna girişle daha dayanıklı nakit üretimi

# İş Kollarımız



# Stratejik Odak Alanları

*Daha Yüksek NAD Katkısı – Düzenli Temettü Ödemeleri*



**Yenilenebilir Enerji**

Galata Wind



**Madencilik**

Gümüştaş



**Finansal Hizmetler**

Hepiyi Sigorta  
D Yatırım Bankası  
Doruk Faktoring

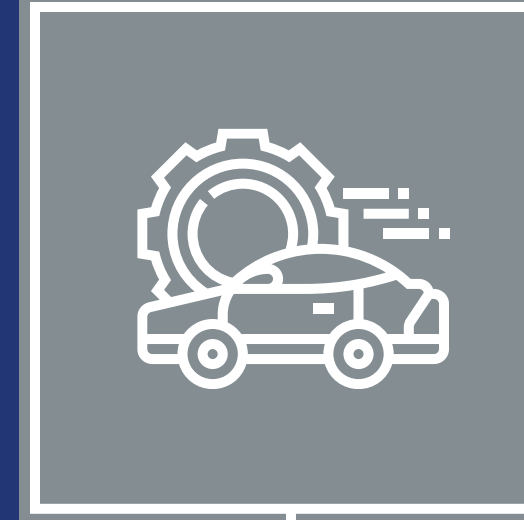
# Dinamik Odak Alanları

*Dinamik Portföy Yönetimi – Değer Artırıcı Kurumsal İşlemler*



**Elektronik,  
Teknoloji & Sanayi**

Karel  
Daiichi  
Sesa



**Otomotiv &  
Mobilité**

Doğan Trend



**İnternet, Eğlence,  
Gayrimenkul**

Hepsiemlak  
Kanal D Romanya  
Trump Towers

# Stratejik Odak Alanları

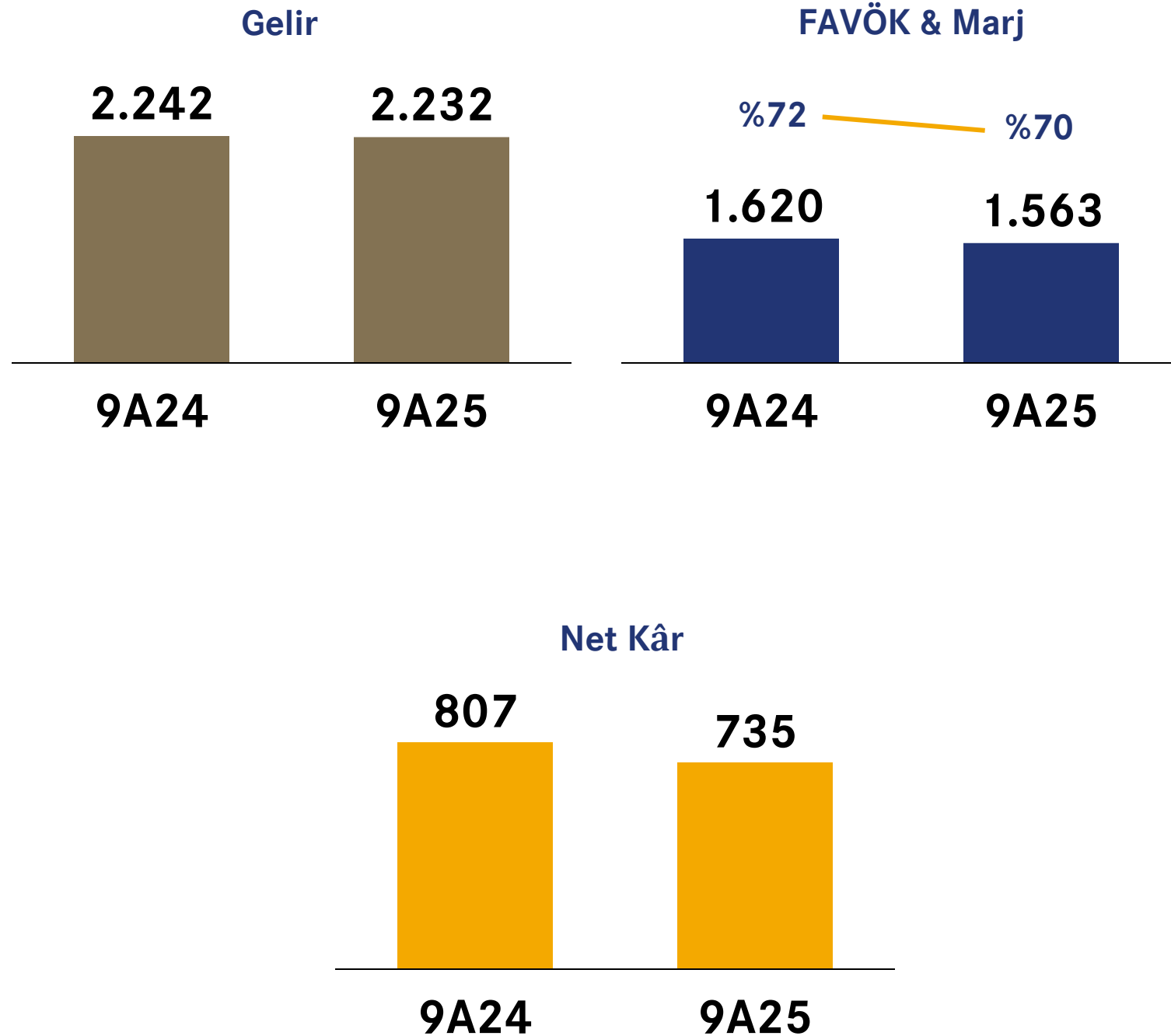




# Elektrik Üretimi

## Galata Wind

### Özet Finansallar (mn TL)



### Toplam Kurulu Güç

|                           |          |
|---------------------------|----------|
| Mersin RES                | 99,9 MW  |
| Şah RES                   | 105 MW   |
| Taşpınar RES + GES Hibrit | 115,2 MW |
| Çorum GES                 | 9,4 MW   |
| Erzurum GES               | 24,7 MW  |

354,2 MW

### 2026 - 2027

### 2030

|                                                                                                                  |         |                                                                                                              |        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Alapınar RES (Yeni Lisans)  | 15,8 MW | Avrupa GES Yatırımları  | 100 MW |
| Şah RES (Kapasite Artışı)   | 6,8 MW  | Depolamalı Santraller   |        |
| Avrupa GES Yatırımı                                                                                              | 200 MW  | RES                                                                                                          | 300 MW |
| • Almanya Agri PV           | 63 MW   | GES                                                                                                          | 110 MW |
| • İtalya PV                 | 9 MW    |                                                                                                              |        |
| • Kalan Avrupa Yatırımları  | 128 MW  |                                                                                                              |        |
| + Almanya BESS (Depolama)   | 60 MW   |                                                                                                              |        |

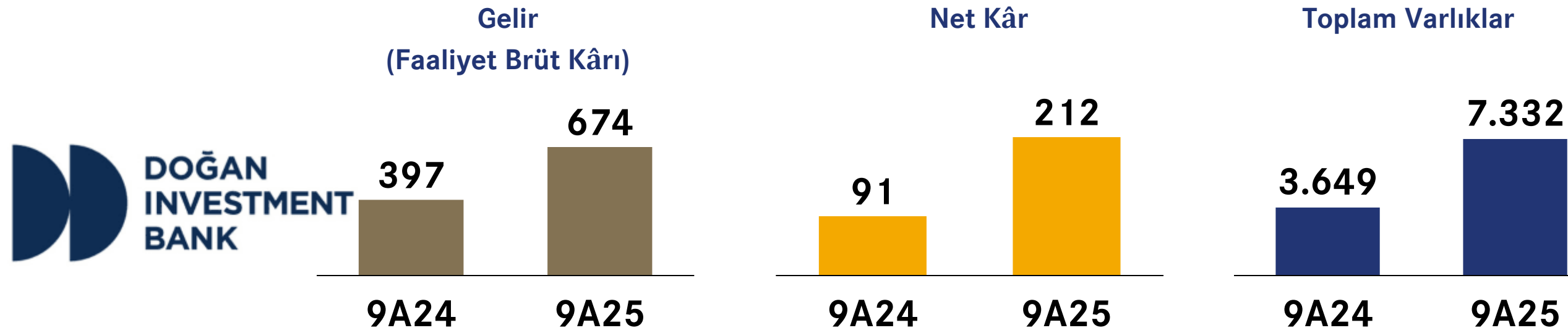
576,8 MW

1.086,8 MW

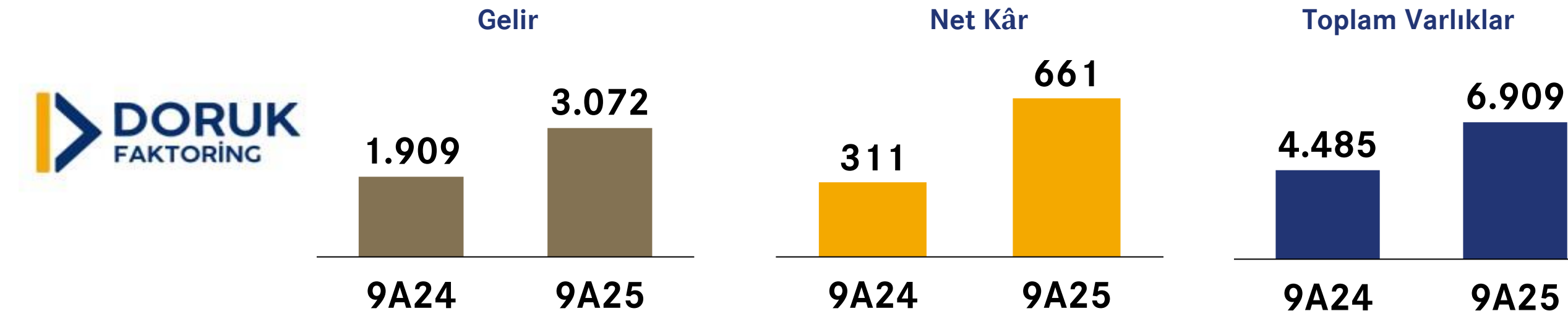
# Dijital Finansal Servisler

## D Yatırım Bankası & Doruk Faktoring

D Yatırım Bankası Özet Finansallar\* (mn TL)



Doruk Faktoring Özet Finansallar\* (mn TL)



### D Yatırım Bankası

- Sermaye **30 mn USD** (20 mn USD nakit, 10 mn USD iç kaynaklardan) **artırılarak büyüme ve bilanço optimizasyonuna katkı** sağlandı
- İlk 9 ayda **25** adet borçlanma aracı ihracı (tahvil ve varlığa dayalı menkul kıymet)
- Ağustos 2022'den bu yana **109 borçlanma aracı ihracına aracılık** ederek işlem ve müşteri sayısına göre en aktif yatırım kuruluşlarından biri

### Doruk Faktoring

- %63,4** Özsermaye Karlılığı\*\*
- JCR tarafından verilen Uzun Vadeli Ulusal İhraççı Kredi Notu: AA (tr)

\*\*Yıllıklandırılmış

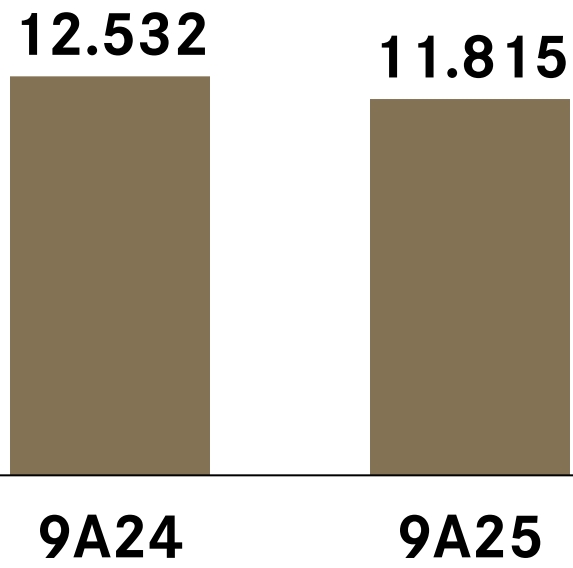
# Dinamik Odak Alanları



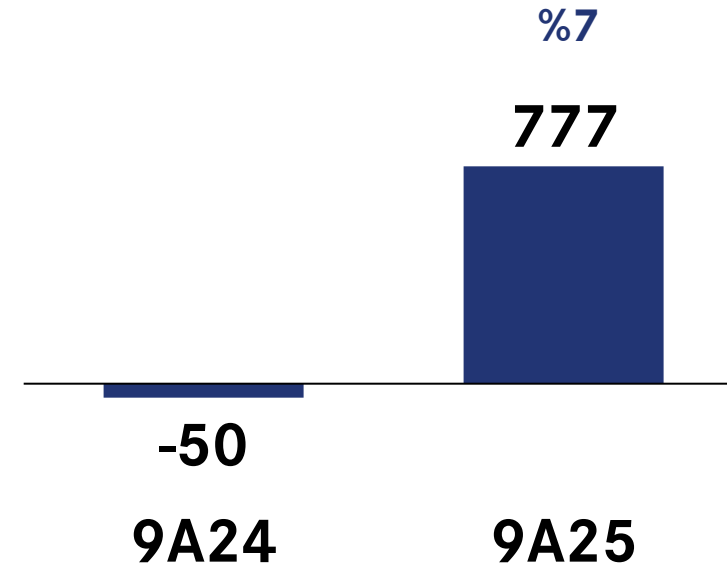
# Elektronik, Teknoloji & Sanayi Karel

Özet Finansallar (mn TL)

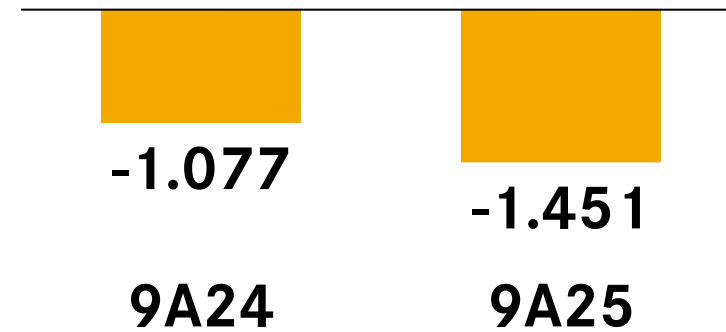
Gelir



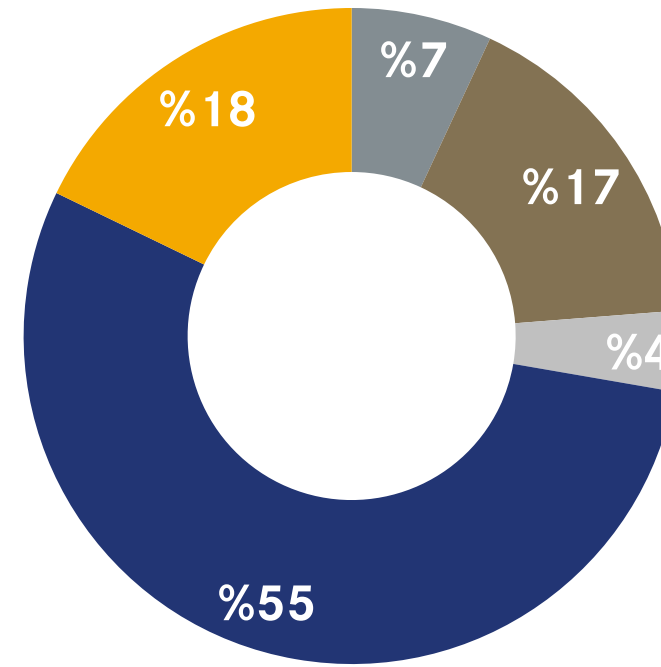
FAVÖK & marj



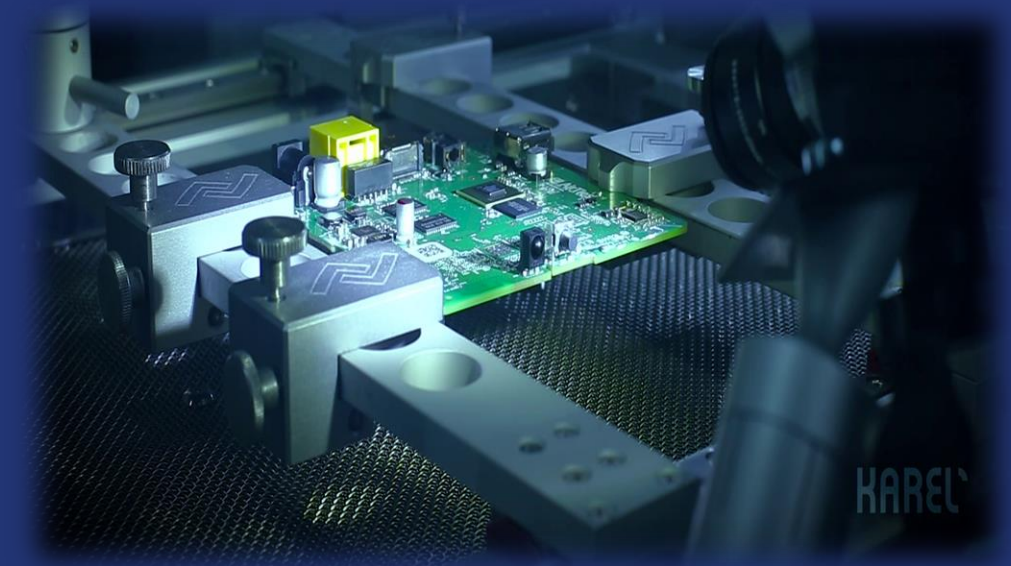
Net Zarar



Ürün Gelir Kırılımı 9A25



- Kurumsal Projeler
- Otomotiv - Daiichi
- Elektronik Kart Üretimi
- Telekomünikasyon Sistemleri
- Savunma Sistemleri



Fortune 500 Türkiye Listesi'nde  
En Yüksek Ar-Ge Harcaması Yapan İlk 250 Şirket  
arasında

- **Uzun vadeli telekom** sözleşmeleri **yeniden yapılandırıldı**; Kurumsal Projeler'in brüt kâr marjı **iyileşti**
- Elektronik Kart Üretimi segmentinde organizasyonel sadeleşme ve küçülme sürüyor; ancak tek seferlik yapılandırma giderleri nedeniyle olumlu etkileri 2026'da gözlemlenecektir
- **Yüksek net borç**, operasyonel iyileşmenin net kâra yansımalarını **sınırladı**
- **Daiichi İşleminden 12,6mn USD nakit girişi** gerçekleşti
- **1,75 milyar TL** tutarında tahsisli sermaye artırımını için SPK\*'ya başvuru yapıldı



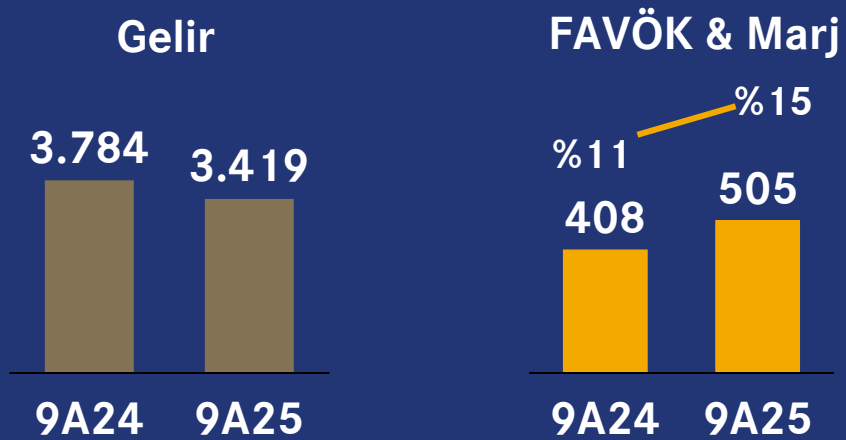
# Diğer Dinamik Odak Alanları

## Sesa Ambalaj



Türkiye'nin öncü, ölçeklenebilir, premium ve geri dönüştürülebilir esnek ambalaj üretim şirketi

- **İnovasyon Lideri:** Gelirlerde inovasyonun payı 4 yılda %14'ten %30'a yükseldi
- **Pazar Lideri:** Premium gıda segmentinde %35, torba ambalajda %55 (4 yıl önce %36)
- **İhracat odaklı:** Gelirlerin %55'i



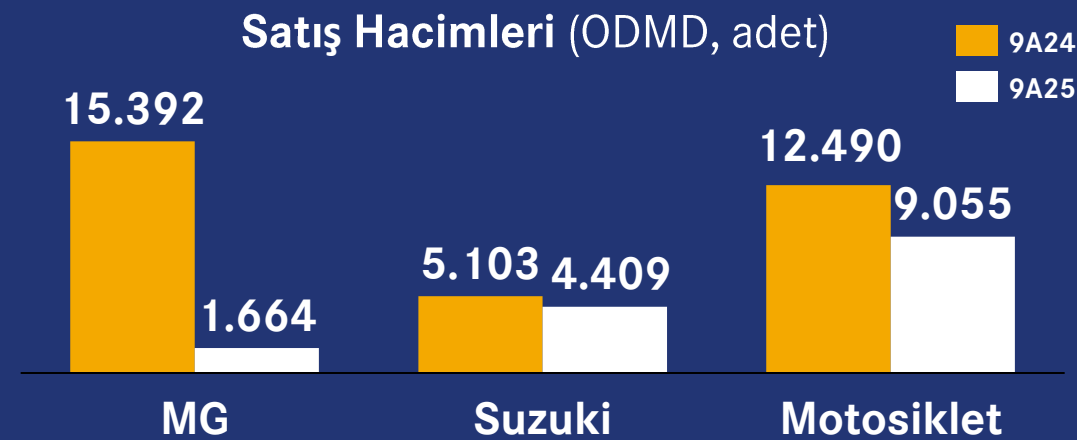
## Doğan Trend



MG  
Suzuki  
Kymco

Piaggio  
Vespa  
Maxus

- Çin menşeli araç ithalatındaki vergiler nedeniyle **MG'de zorlu rekabet ortamı**
- Stratejik asgari stok politikası, **20 milyon ABD dolarlık sermaye artışı**yla birlikte net borç 2024'teki 162 milyon USD seviyesine kıyasla **75 milyon USD'ye geriledi**



## İnternet & Eğlence



### Kanal D Romanya

- Romanya'nın en çok 2. izlenen TV kanalı
- Güçlü FAVÖK sürdürüldü
- Düzenli temettü dağıtımı devam ediyor

### Hepsiemlak

- **Pazar Pozisyonu:** Online emlak ilancılığında 2. sırada
- **Stratejik Ortaklık ve Büyüme:** Property Finder ortak olarak katıldı. Zingat satın alımıyla inorganik büyüme
- **Pozitif FAVÖK:** 9A25'te %6 FAVÖK marjı



# Gayrimenkul Yatırımları: 260 mn USD

| Arazi/Lokasyon             | Ebat (m <sup>2</sup> ) | Holding Payı | Değerleme<br>(mn USD)* | Holding Payı<br>(mn USD) |
|----------------------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------------------|
|                            |                        |              | 9A25                   |                          |
| D Yapı, Romanya            | 55b                    | %100         | 23                     | 23                       |
| Kandilli Gayrimenkul, Ist. | 23b                    | %50          | 64                     | 32                       |
| Doğan Holding, Ist.        | 520                    | %100         | 8                      | 8                        |
| M Investment, NY           | 1.232                  | %22,15       | 73                     | 16                       |
| D Gayrimenkul, Ist.        | 260b                   | %100         | 182                    | 182                      |
| TOPLAM                     |                        |              | 349                    | 260                      |



- **Trump Tower:** %95,5 doluluk oranı
- **Milta Marina:** %95,8 doluluk oranı

\*Bağımsız uzman değerlendirme çalışması yıl sonlarında yapıldığından, tutarlarda yılbaşından bugüne bir değişim söz konusu değildir.

# Strateji ve Hedefler



# Seçici M&A Stratejisi ile Saėlanan Değer Artışı

## Satın Alımlar (M&A)

2020

2021

2022

2023

2024

2025

**Sesa  
Ambalaj**

62,7 mn EUR  
%70 pay

**Profil  
Group**

2,9 mn EUR  
%70 pay

**Karel**

843 mn TL  
%40 pay

**Maksipak**

(Sesa'nın  
altında)  
7,9 mn EUR  
%70 pay

**Zingat**

(Hepsiemlak'ın  
altında)

%100 pay

**Gümüştaş  
Madencilik**

123 mn USD  
%75 pay

**Doku  
Madencilik**

13,5 mn USD  
%75 pay

**Daiichi**

15 mn USD  
%25 pay

## Sıfırdan Kurulan Yatırımlar (Greenfields)

2020

2021

**D Yatırım  
Bankası**

**Doğan Trend  
Otomotiv**

**Hepiyi  
Sigorta**

## M&A / Greenfield Kriterleri

Makro trendler ve yeni  
ekonomiyle uyum

Teknoloji, fintech ve finans  
sektörüne artan odak

Döviz bazlı gelir akışı

Min. % 15 sürdürülebilir  
FAVÖK marjı

Stratejik yatırımcı ilgisi

Greenfield yatırımlarında güçlü  
ve istikrarlı büyüme

# Güçlü Çarpanlarla Başarılı Çıkış Performansı

## Çıkışlar

2020

**DMC**

23,4 mn USD  
%60 pay

2021

2022

**Çelik  
Halat**

26 mn EUR  
%70 pay

2023

**Aytemiz**  
168 mn USD  
%50 pay

**Milpa**  
71 mn USD  
%82 pay

2024

**DMC**  
38 mn EUR  
%40 pay

**DOBUR**  
5 mn USD  
%38 pay

2025

**Ditaş**  
14.5 mn USD  
%68 pay

**Boyabat HES**  
%33 pay

## Halka Arzlar

2021

**Galata  
Wind**

100 mn USD  
%30 pay

## Çıkış Kriterleri

Halka Arzlar ile Değer  
Yaratma Potansiyeli

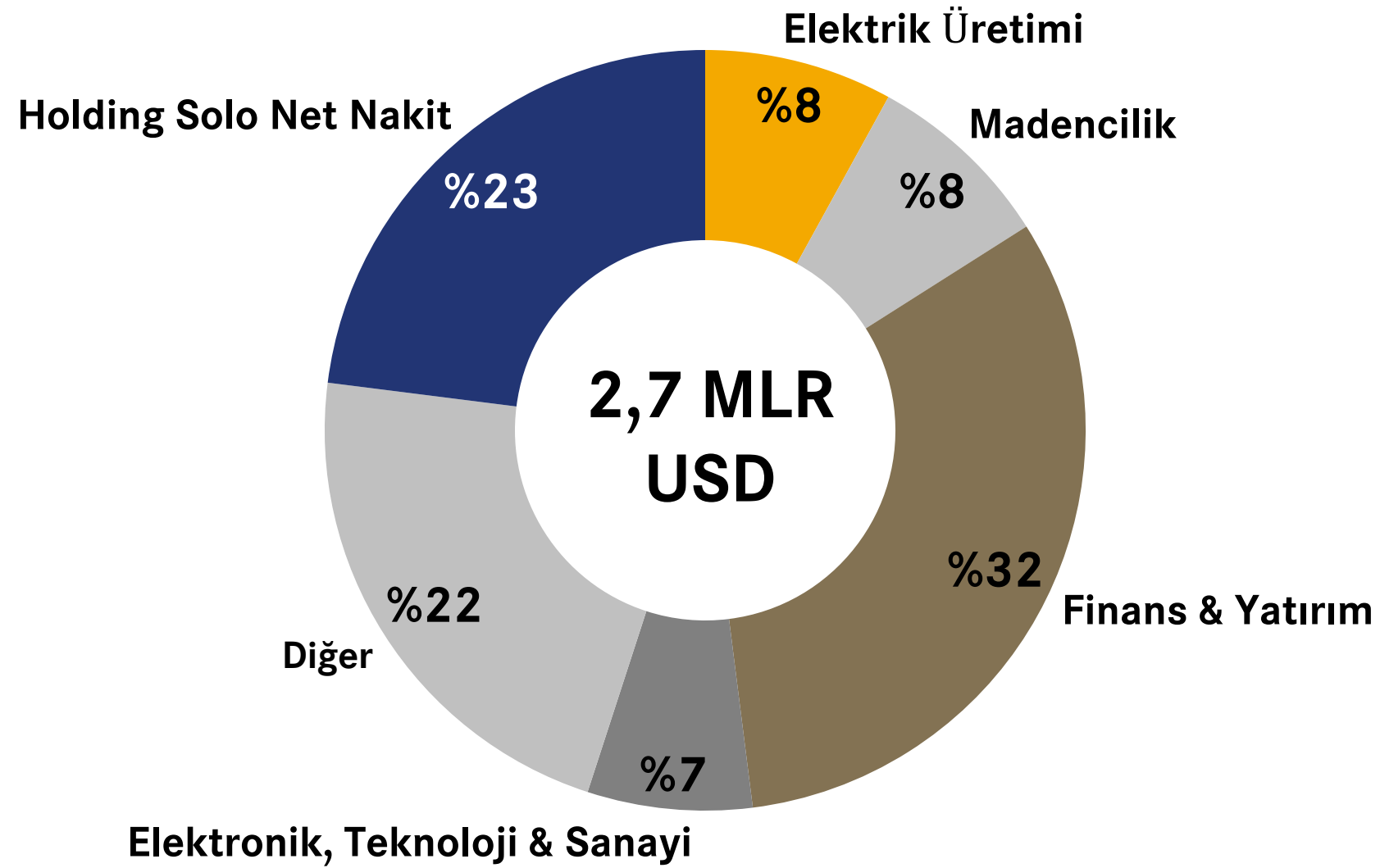
Stratejik Odak Alanı  
olmama

Global ekonomi trendlerine  
hızlı olmama



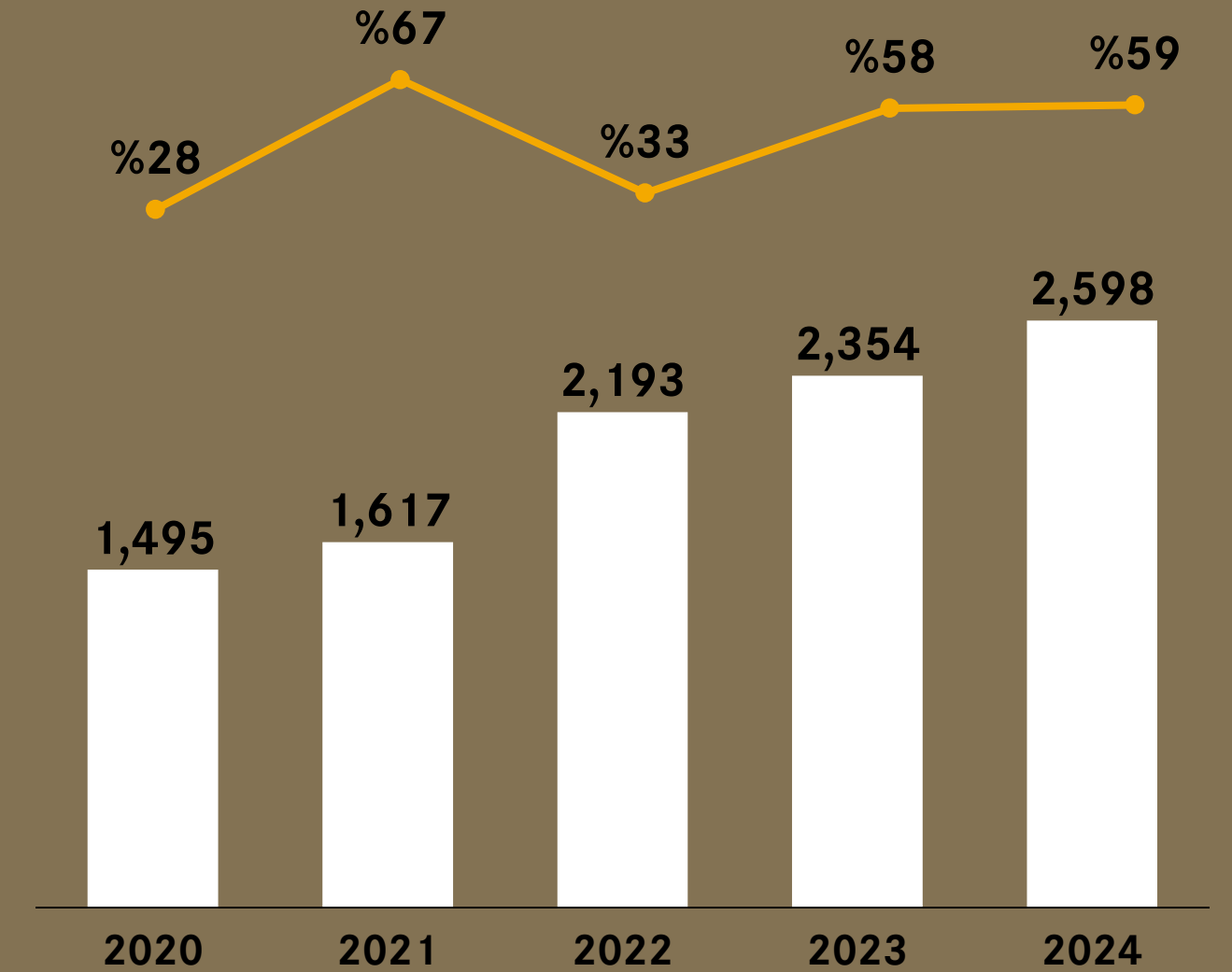
# Doğan Holding NAD

NAD Dağılımı



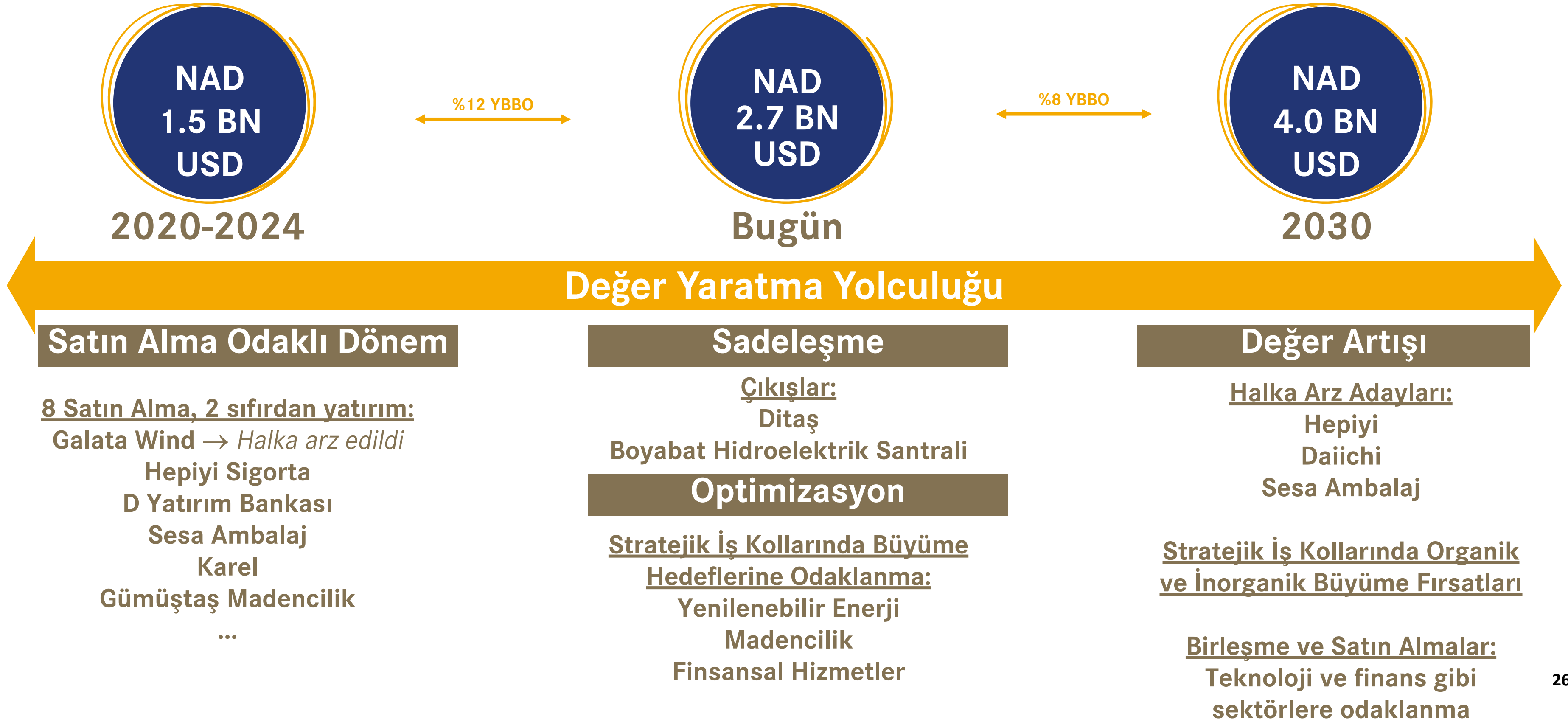
Halka Açık Varlıkların Payı: %11  
Stratejik Odak Alanlarının Payı: %48

NAD (mn USD) & İskonto (%)



5 Yıllık NAD Bileşik Yıllık Büyüme Oranı: %15  
5 Yıllık NAD İskonto Ortalaması: %50

# 2030 Yol Haritası Doğrultusunda İlerliyoruz



# Neden Doğan Holding'e Yatırım Yapmalı?

Sürdürülebilir ve kârlı varlıklara odaklanan, makro eğilimlerle uyumlu 2,7 mlr USD NAD'lık portföy

%15 USD bazlı NAD bileşik yıllık büyüme oranı (CAGR)  
gerçekleşmesi

NAD büyümesini destekleyecek, yeni iş kollarına yatırımda kullanılabilir 617 mn USD'lik güçlü solo nakit pozisyonu

Birleşme ve satın alımlar, sıfırdan yatırımlar ve çıkışlarda güçlü çarpan performansı geçmişi

Geçmişte ortalama %3 verim seviyelerinde tutarlı temettü ödemeleri

Tüm paydaşlar için net değer yaratma odaklı ilkeler ve yüksek kurumsal yönetim standartları



DEĞER  
BİLİR  
DEĞER  
KATAR





# Ekler

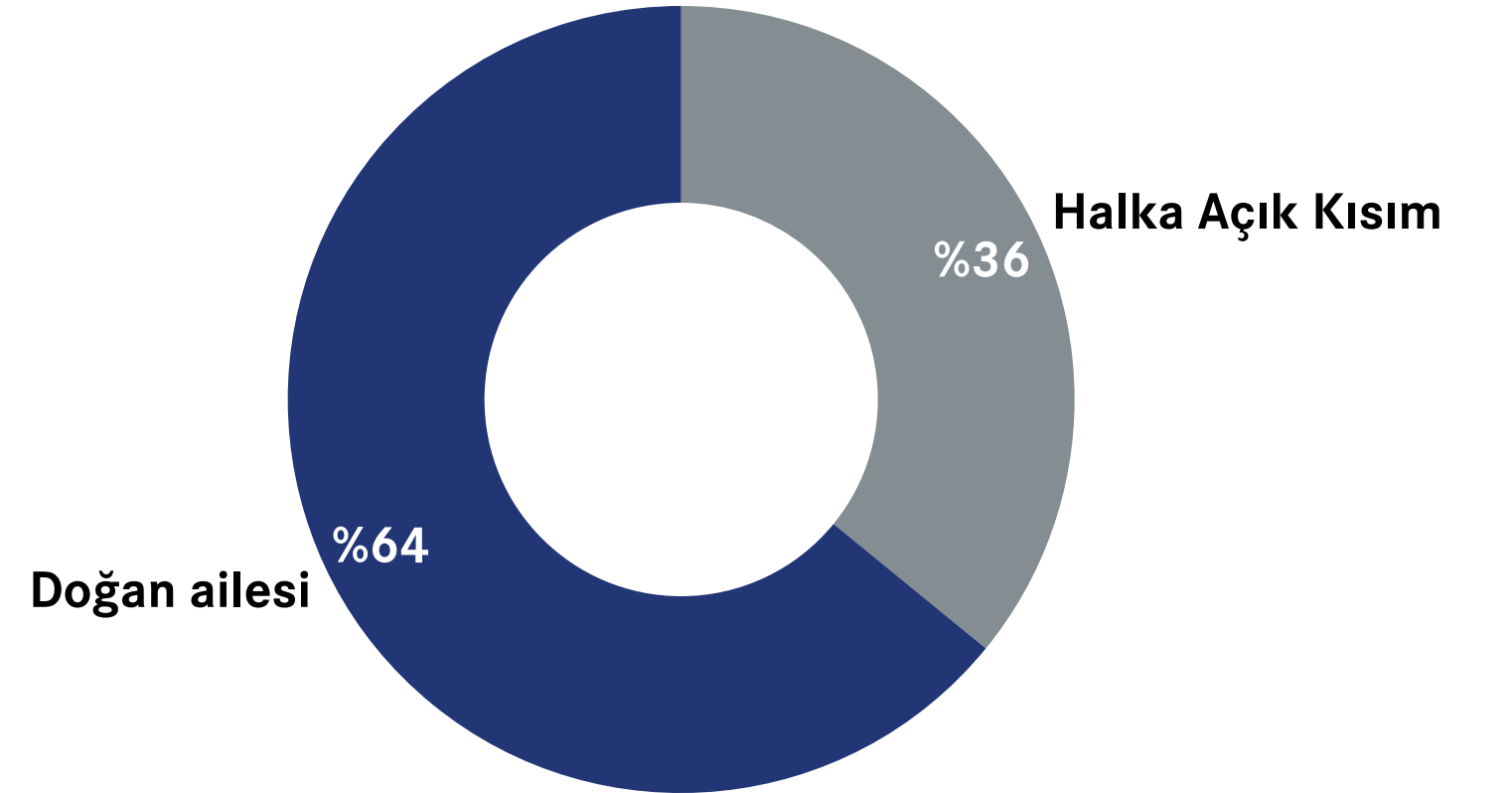
# Ekler / NAD & Ortaklık Yapısı

## NAD

| 3Ç25                                   | Değerleme Yöntemi            | DOHOL Hisse Payı | Değerleme (mn USD) | DOHOL Hisse Payı (mn USD) |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>Elektrik Üretimi</b>                |                              |                  |                    | <b>222</b>                |
| Aslancık HEPP                          |                              | 33.33%           | 0                  | 0                         |
| Galata Wind                            | Piyasa Değeri                | 70.00%           | 317                | 222                       |
| <b>Elektronik, Sanayi ve Teknoloji</b> |                              |                  |                    | <b>195</b>                |
| Doğan Dış Ticaret                      | Defter Değeri                | 100.00%          | 2                  | 2                         |
| Sesa Ambalaj                           | FD/S12A FAVÖK @8.44x         | 70.00%           | 152                | 107                       |
| Karel Elektronik                       | Piyasa Değeri                | 40.00%           | 177                | 71                        |
| Daiichi                                | İşlem Değeri                 | 25.00%           | 60                 | 15                        |
| <b>Otomotiv</b>                        |                              |                  |                    | <b>23</b>                 |
| Doğan Trend Otomotiv                   | Defter Değeri @ 1.9x         | 100.00%          | 23                 | 23                        |
| <b>Finans ve Yatırım</b>               |                              |                  |                    | <b>851</b>                |
| D Yatırım Bank                         | Defter Değeri @ 1.9x         | 100.00%          | 85                 | 85                        |
| Doruk Faktoring                        | Defter Değeri @ 1.9x         | 100.00%          | 76                 | 76                        |
| Hepiyi Sigorta                         | Defter Değeri @ 5.0x         | 85.00%           | 785                | 667                       |
| Öncü Girişim Sermaye                   | Insider hisse değeri         | 100.00%          | 23                 | 23                        |
| <b>İnternet ve Eğlence</b>             |                              |                  |                    | <b>187</b>                |
| Kanal D Romania                        | FD/S12A FAVÖK @3.6x          | 100.00%          | 101                | 101                       |
| Glokal (Hepsi Emlak)                   | FD/S12A Gelirler @6.9x       | 79.22%           | 109                | 86                        |
| <b>Gayrimenkul Portföyü</b>            |                              |                  |                    | <b>260</b>                |
| D Gayrimenkul                          | Bağımsız Ekspert Değerlemesi | 100.00%          | 182                | 182                       |
| D Yapı - Romanya                       | Bağımsız Ekspert Değerlemesi | 100.00%          | 23                 | 23                        |
| Dogan Holding Istanbul                 | Bağımsız Ekspert Değerlemesi | 100.00%          | 8                  | 8                         |
| Kandilli Gayrimenkul                   | Bağımsız Ekspert Değerlemesi | 50.00%           | 64                 | 32                        |
| M Investment                           | Bağımsız Ekspert Değerlemesi | 22.15%           | 73                 | 16                        |
| <b>Diğer</b>                           |                              |                  |                    | <b>101</b>                |
| Milta Turizm                           | Defter Değeri @ 1.7x         | 100.00%          | 100                | 100                       |
| Doğan Yayıncılık                       | İşlem Değeri                 | 100.00%          | 1                  | 1                         |
| <b>Madencilik</b>                      |                              |                  |                    | <b>206</b>                |
| Gümüştaş + Doku                        | FD/S12A FAVÖK @7.3x          | 75.00%           | 274                | 206                       |
| Dogan Holding Solo Net Nakit (3Ç 2025) |                              |                  |                    | 617                       |
| Dogan Holding NAD                      |                              |                  |                    | 2,662                     |
| Doğan Holding Piyasa Değeri            |                              |                  |                    | 1,080                     |
| <b>NAD İskontosu</b>                   |                              |                  |                    | <b>-59%</b>               |

Piyasa Değerleri 3Ç25 sonu itibarıyla.

## Ortaklık Yapısı



# Ekler / Finansal Tablolar

## Kar & Zarar Tablosu

| (mn TL)                                   | 3Ç24    | 3Ç25    | Δ    | 9A24    | 9A25    | Δ    |
|-------------------------------------------|---------|---------|------|---------|---------|------|
| Gelirler                                  | 28.595  | 21.848  | -24% | 78.821  | 67.019  | -15% |
| Toplam Maliyetler                         | -26.247 | -17.793 | -32% | -69.642 | -55.788 | -20% |
| Brüt Kar                                  | 2.348   | 4.055   | 73%  | 9.178   | 11.231  | 22%  |
| Brüt Kar Marjı                            | 8%      | 19%     |      | 12%     | 17%     |      |
| Faaliyet Giderleri                        | -3.460  | -2.790  | -19% | -8.505  | -8.760  | 3%   |
| Esas Faal. Diğer Gel./Gid.. net           | -776    | 1.727   | a.d  | 4.557   | 6.312   | 39%  |
| Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Kar/(Zarar) Pay. | 87      | 27      | -69% | -642    | -79     | -88% |
| Faaliyet Karı/(Zararı)                    | -1.802  | 3.019   | a.d  | 4.587   | 8.705   | 90%  |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gel./(Gid.). net | 4.129   | 2.903   | -30% | 6.534   | 6.119   | -6%  |
| Finansman Gel./(Gid.). net                | -551    | -2.476  | 349% | -6.649  | -8.708  | 31%  |
| Parasal Kazanç/(Kayıp). net               | 212     | -3.003  | a.d  | 1.339   | -4.693  | a.d  |
| Vergi Öncesi Kar/(Zarar)                  | 1.989   | 443     | -78% | 5.811   | 1.422   | -76% |
| Sürdürülen Faaliyetler Kar/(Zarar)        | 1.468   | 239     | -84% | 3.802   | -416    | a.d  |
| Net Kâr                                   | 1.468   | 239     | -84% | 3.802   | -416    | a.d  |
| Net Kâr - Ana Ortaklık Payları            | 1.365   | 127     | -91% | 4.064   | -384    | a.d  |
| FAVÖK                                     | -455    | 2.824   | a.d  | 4.492   | 7.126   | 59%  |
| FAVÖK Marjı                               | a.d     | 13%     | a.d  | 6%      | 11%     |      |

## Bilanço

| (mn TL)                       | 31.12.2024     | 30.09.2025     |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Dönen Varlıklar               | 104.381        | 102.561        |
| Duran Varlıklar               | 70.804         | 67.185         |
| <b>Toplam Varlıklar</b>       | <b>175.184</b> | <b>169.745</b> |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler     | 61.254         | 60.331         |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler     | 21.063         | 18.129         |
| Azınlık Payları               | 13.313         | 13.149         |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 79.554         | 78.137         |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>   | <b>175.184</b> | <b>169.745</b> |
| Nakit ve Nakit Benzerleri*    | 66.330         | 66.705         |
| Kısa Vadeli Finansal Borçlar  | 25.223         | 19.923         |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlar  | 13.042         | 10.379         |

\*Kısa vadeli finansal yatırımlar nakit ve nakit benzerlerine dahil edilmiştir.

# Ekler / Finansal Tablolar

## Gelir Kırılımı

| (mn TL)                              | 3Ç24   | 3Ç25  | Δ    | 9A24   | 9A25   | Δ    |
|--------------------------------------|--------|-------|------|--------|--------|------|
| <b>Elektrik Üretimi</b>              | 834    | 947   | 14%  | 2.253  | 2.232  | -1%  |
| Elektrik Gelirleri                   | 834    | 947   | 14%  | 2.253  | 2.232  | -1%  |
| <b>Sanayi ve Ticaret</b>             | 6.380  | 5.503 | -14% | 20.482 | 17.495 | -15% |
| Sanayi gelirleri                     | 4.116  | 4.205 | 2%   | 13.806 | 12.414 | -10% |
| Ambalaj gelirleri                    | 1.398  | 1.221 | -13% | 4.269  | 3.650  | -14% |
| Dış ticaret gelirleri                | 865    | 78    | -91% | 2.407  | 1.431  | -41% |
| <b>Otomotiv Ticaret ve Pazarlama</b> | 10.292 | 3.358 | -67% | 28.596 | 12.028 | -58% |
| <b>Finansman ve Yatırım</b>          | 9.670  | 9.268 | -4%  | 23.358 | 27.695 | 19%  |
| Finansman ve sigortacılık gelirleri  | 8.682  | 8.132 | -6%  | 20.550 | 24.351 | 18%  |
| Yönetim danışmanlığı gelirleri       | 8      | 11    | 35%  | 32     | 35     | 8%   |
| Faktoring gelirleri                  | 979    | 1.125 | 15%  | 2.777  | 3.310  | 19%  |
| <b>İnternet ve Eğlence</b>           | 924    | 1.006 | 9%   | 2.934  | 3.021  | 3%   |
| Reklam Gelirleri                     | 578    | 666   | 15%  | 1.972  | 2.097  | 6%   |
| Abonelik Gelirleri                   | 108    | 109   | 1%   | 341    | 329    | -4%  |
| Kitap ve Dergi Satışları             | 227    | 216   | -5%  | 569    | 557    | -    |
| Diğer                                | 12     | 15    | 33%  | 52     | 38     | -28% |
| <b>Gayrimenkul Yatırımları</b>       | 495    | 384   | -22% | 1.197  | 1.089  | -9%  |
| Gayrimenkul Yönetim Gelirleri        | 223    | 112   | -50% | 541    | 315    | -42% |
| Kira Gelirleri                       | 137    | 175   | 28%  | 380    | 504    | 33%  |
| Diğer                                | 135    | 97    | -28% | 277    | 270    | -2%  |
| <b>Madencilik</b>                    | -      | 1.380 | -    | -      | 3.460  | -    |
| Madencilik ve dış ticaret gelirleri  | -      | 1.380 | -    | -      | 3.460  | -    |

## Net Nakit / (Borç) Kırılımı

| (mn TL)                                | 31.12.2024    | 30.09.2025    |
|----------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Elektrik Üretimi</b>                | -1.222        | -973          |
| <b>Sanayi &amp; Ticaret</b>            | -8.094        | -6.587        |
| Karel Konsolide                        | -5.643        | -5.784        |
| Karel                                  | -5.149        | -5.212        |
| Daiichi                                | -494          | -571          |
| Sesa Ambalaj                           | -744          | -503          |
| Diğer                                  | -1.706        | -300          |
| <b>Otomotiv</b>                        | -5.715        | -3.104        |
| <b>Finans &amp; Yatırım</b>            | 44.445        | 47.445        |
| Hepiyi Sigorta                         | 21.300        | 28.937        |
| DHI                                    | 17.976        | 17.998        |
| ÖNCÜ GSYO                              | 10.575        | 9.563         |
| Dogan Holding                          | 1.128         | -1.959        |
| Doruk Faktoring                        | -5.023        | -4.547        |
| D Yatırım Bankası                      | -1.430        | -2.414        |
| Diğer                                  | -82           | -134          |
| <b>İnternet &amp; Eğlence</b>          | -18           | -30           |
| Hepsiemlak                             | 63            | -79           |
| Kanal D Romanya                        | -212          | -205          |
| Other                                  | 131           | 254           |
| <b>Gayrimenkul Yatırımları</b>         | 571           | 666           |
| D Gayrimenkul                          | 404           | 556           |
| Diğer                                  | 167           | 110           |
| <b>Madencilik</b>                      | -944          | -472          |
| Gümüştaş Madencilik                    | -988          | -505          |
| Gümüştaş Dış Ticaret                   | 44            | 33            |
| Doku Madencilik                        | 0             | 0             |
| <b>DOHOL Konsolide Net Nakit/Borç*</b> | <b>29.023</b> | <b>36.947</b> |

\*Şirketlerarası eliminasyon hariç tutarlardır



# Ekler / 9A25 Segment Analizi

| (mn TL)    | Elektrik Üretimi                     | Sanayi ve Ticaret                                                                                 | Madencilik                                 | Otomotiv Ticaret<br>ve<br>Pazarlama | Finansman<br>ve Yatırım                                                       | İnternet ve<br>Eğlence                                  | Gayrimenkul<br>Yatırımları                        | Eliminasyonlar | Toplam |
|------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------|--------|
| Gelir      | 2.232                                | 17.508                                                                                            | 3.460                                      | 12.266                              | 27.979                                                                        | 3.021                                                   | 1.142                                             | -588           | 67.019 |
| Gelir Payı | 3%                                   | 26%                                                                                               | 5%                                         | 18%                                 | 42%                                                                           | 5%                                                      | 2%                                                | -1%            | -      |
| FAVÖK      | 1.562                                | 1.136                                                                                             | 1.346                                      | -448                                | 2.371                                                                         | 843                                                     | 317                                               | -1             | 7.126  |
| FAVÖK Payı | 22%                                  | 16%                                                                                               | 19%                                        | -6%                                 | 33%                                                                           | 12%                                                     | 4%                                                | -              | 100%   |
| VÖK**      | 1.209                                | -2.158                                                                                            | 441                                        | -1.542                              | 3.082                                                                         | 289                                                     | 101                                               | -              | 1.422  |
|            | Galata Wind*<br>Aslancık HES<br>(JV) | Sesa Ambalaj<br>Maksipak Ambalaj<br><br>Karel Elektronik*<br><br>Doğın Dış Ticaret<br>Kelkit Besi | Gümüştas <sup>1</sup><br>Doku <sup>1</sup> | Doğın Trend<br>Otomotiv             | Doruk<br>Faktoring<br>Öncü GSYO<br>Doğın Yatırım<br>Bankası<br>Hepiyi Sigorta | Hepsiemlak<br>Kanal D<br>Romanya<br>Doğın<br>Yayıncılık | D Gayrimenkul<br>Milta Marina<br>Marlin Otelcilik |                |        |

\*Halka açık şirketler

\*\*VÖK payı Sürdürülen ve Durdurulan Faaliyetler'in toplamına göre hesaplanmıştır.

1) Gümüştas ve Doku Madencilik şirketleri 30.09.2024 itibarıyla konsolide edilmeye başlanmıştır.