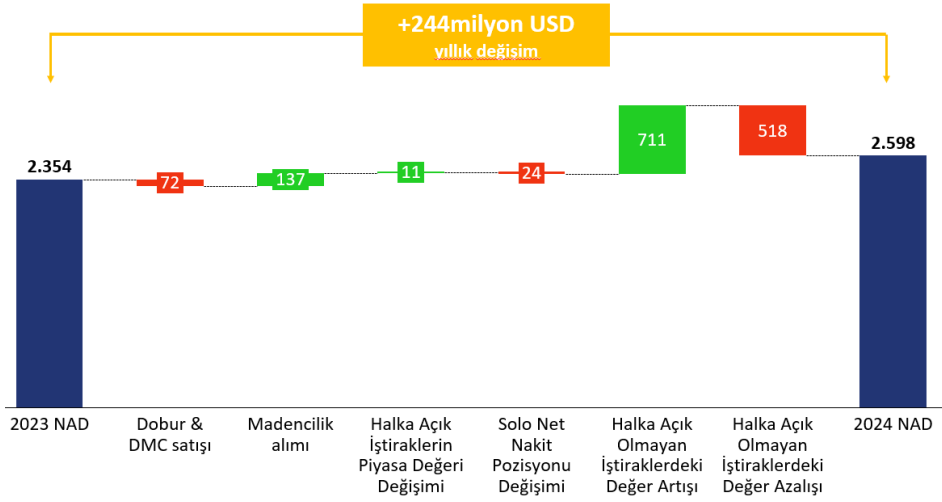


Zorluklara Rağmen Sağlam Sonuçlar: Dinamik Portföy Yönetimi ve Net Aktif Değer Artışı

Doğan Holding, 2024 yılı itibarıyla 2,6 milyar USD Net Aktif Değeri (NAD), 84,5 milyar TL gelir, 3,0 milyar TL FAVÖK ve 4,3 milyar TL net kâr bildirdi.

NAD Değişimi*:



*Değerleme detayları için arka sayfada yer alan NAD tablosuna bakınız.

2024 Öne Çıkan Gelişmeler:

- Zorlu faaliyet ortamına ve özellikle halka açık iştiraklerimizi etkileyen makroekonomik ve regülatif zorluklara koşullara karşın, NAD seviyesi bir yıl öncesine göre hafif artışla **2,6 milyar ABD doları** seviyesine yükselmiştir.
- Dinamik portföy yönetimimiz ve varlık optimizasyon yaklaşımımız doğrultusunda, **Doğan Burda**'daki payımızı **4,8 milyon ABD doları** ve **DMC**'deki payımızı **38,3 milyon Euro** karşılığında sattık.
- 2024 yılı öngörülerimizle hizalı olarak, yüksek getiri potansiyeline sahip madencilik sektörüne stratejik bir **giriş yaparak, Gümüştaş Madencilik**'in %75 hissesini **123 milyon ABD doları**, **Doku Madencilik**'in %75 hissesini ise **13,5 milyon ABD doları** karşılığında satın aldık. Bu yatırımlar ile değer yaratma potansiyeli yüksek ve sürdürülebilir madencilik segmentinde özellikle büyüyen batarya endüstrisinin hammaddeleri olan bakır, kurşun ve pirit üretimi alanlarında güçlü bir konumlanma hedeflemekteyiz.

- Gerçekleştirilen dinamik varlık satın alımı ve satımı aksiyonları neticesinde, **holding seviyesindeki nakit pozisyonumuz** bir yıl önceki 695 milyon ABD dolarına kıyasla **671 milyon ABD doları seviyesine gelmiştir**.
- Doğan Holding hisseleri, 2024 yılında **%31 oranında getiri** sağlamış olup, Borsa İstanbul 100 endeksi ile **paralel bir performans** sergilemiştir.

Doğan Holding Başlıca Finansal Göstergeler:

Raporlanan, (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	75.706	84.493	%12	22.495	18.514	-%18
FAVÖK*	10.740	3.012	-%72	3.019	871	-%71
<i>FAVÖK marjı*</i>	%14,2	%3,6	-10,6yp	%13,4	%4,7	-8,7yp
Net Kar	-210	4.317	a.d	-359	1.077	a.d
Holding solo net nakit	695	671	-%3			

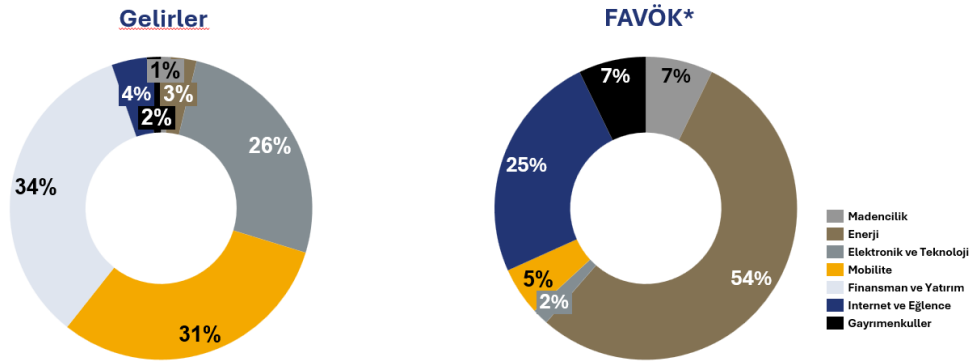
* Finansman ve Yatırım segmenti hariç FAVÖK

Maden hariç** (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	75.706	83.629	10%	22.495	17.650	-%22
FAVÖK*	10.740	2.795	-74%	3.019	654	-%78
<i>FAVÖK marjı*</i>	%14,2	%3,3	-10,8yp	%13,4	%3,7	-9,7yp
Net Kâr	-210	4.007	a.d	-359	767	a.d

* Finansman ve Yatırım segmenti hariç FAVÖK

**Gümüştaş ve Doku Madencilik, 2024 yılının dördüncü çeyreği itibarıyla konsolide edilmeye başlanmıştır. Bu nedenle, 2023 yılına göre 2024 finansallarının benzer bazda karşılaştırılabilmesi ve açıklık sağlanması için madencilik iş kolu hariç tutularak tablo sunulmuştur.

Başlıca Finansal Göstergelerin İş Bölümlerine Göre Kırılımı, 2024:



Doğan Holding CEO'su Çağlar Göğüş'ün Değerlendirmesi:

2024 yılında, hem regülatif hem de makroekonomik koşullarda yaşanan köklü değişimlerin şekillendirdiği zorlu bir dönemi başarıyla yönettik. Çin'den ithal edilen otomobillere uygulanan ek vergiler ve Avrupa Birliği GSR (Global Safety Regulations) standartlarının yürürlüğe girmesi otomotiv işimizi etkilerken, TL/USD paritesi ile yerel enflasyon arasındaki uyumsuzluk başta Karel ve Ditaş olmak üzere elektronik ve teknoloji operasyonlarımız üzerinde baskı yarattı. Bununla birlikte, Doğan Holding olarak kontrol edebildiğimiz alanlara odaklanmaya ve gelişimimizi sürdürmeye devam ettik. Orta vadeli hedeflerimiz doğrultusunda, 1 milyar ABD doları değerinde iş kolları oluşturma stratejimize paralel olarak, dijital sigorta şirketimiz Hepiyi'nin büyümesini hızlandırdık. 2024 yılında yönetilen portföy büyüklüğümüzü iki katına çıkarırken, sektörde en düşük gider/gelir oranına sahip olduk. Ayrıca, Gümüştaş ve Doku Madencilik'in satın alınmasıyla yüksek kâr marjlı, stratejik bir sektöre giriş yaptık. Türkiye'nin önde gelen çinko, kurşun ve pirit üreticileri olan bu şirketler, hem yurt içi hem de uluslararası batarya üreticilerine temel hammadde sağlamaktadır. Yenilenebilir enerji girişimimiz Galatawind ise yıl içerisinde eklenen 7 MW kapasite ve %11 elektrik üretimi artışı ile faaliyetlerini sürdürdü. Neticede, dinamik bir yatırım holdingi olarak, yıl boyunca portföyümüzü sadeleştirme stratejimize devam ederek stratejik olmayan varlıklarımızdan çıkış yaptık. Doğan Holding, değer yaratan büyüme fırsatlarını ve portföy optimizasyon olanaklarını kollamaya devam edecek ve tüm paydaşları için en iyi değeri sağlamayı sürdürecektir.

İş Kollarındaki Önemli Gelişmeler:

Yenilenebilir Enerji – Galata Wind

- Galata Wind, üretim kapasitesini bir yıl önceki 290,2 MW seviyesinden 297,2 MW'a çıkararak elektrik üretiminde yıllık %11 artış gerçekleştirdi.
- Şirket, Ekim 2023'ten sonra AUF mekanizmasının kaldırılmasıyla MW başına ortalama satış fiyatının 2023'te 82 USD'den 2024'te 68 USD'ye düşmesi nedeniyle net gelirlerinde %12'lik bir düşüş kaydetmiştir.
- Elektrik satış fiyatlarındaki düşüş, yurt içi yüksek enflasyondan kaynaklanan maliyet artışları ve uluslararası operasyonlar için yapılan danışmanlık giderleri, operasyonel maliyetlerin yükselmesine neden olmuş ve FAVÖK marjı %69,2'ye gerilemiştir.

Özet Finansallar, Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	2.684	2.364	-%12	621	577	-%7
FAVÖK	2.029	1.636	-%19	435	344	-%21
<i>FAVÖK marjı</i>	%76	%69	-6yp	%70	%60	-10yp
Net Kâr	900	834	-%7	412	191	-%54

Madencilik – Gümüştaş Madencilik

- Gümüştaş Madencilik'i 2024 yılının 4. çeyreği itibarıyla konsolide etmeye başladık. Madencilik işimiz, 4Ç24 itibarıyla 864 mn TL gelir ile toplam gelire katkıda bulunurken, FAVÖK katkısı 217 mn TL ile daha belirgin olmuştur.
- Türkiye'nin en büyük üç kurşun ve çinko üreticisinden biri olan Gümüştaş, yüksek kâr marjı sağlamaya devam ederken, uluslararası pazarlara erişimi ve döviz bazlı gelirleriyle güçlü bir konumda bulunmaktadır.

Özet Finansallar Proforma* (mn TL)	4Ç24	2024
Gelir	864	864
FAVÖK	217	217
<i>FAVÖK marjı</i>	%25	%25
Net Kâr	310	310

*Gümüştaş Madencilik, 2024 yılının dördüncü çeyreği itibarıyla konsolide edilmeye başlanmıştır. Bu nedenle, 2023 yılına göre 2024 finansallarının benzer bazda karşılaştırılabilmesi ve açıklık sağlanması için madencilik iş kolu hariç tutularak tablo sunulmuştur.

Digital Finansal Hizmetler – Hepiyi Sigorta

- Büyük verinin akıllı kullanımı ve esnek dijital-geleneksel kanal yönetimi sayesinde, **Hepiyi Sigorta** 2024 yılında **yönetilen portföy büyüklüğünü** iki kattan fazla artırmıştır.
- Yönetilen portföy büyüklüğü** 204 milyon ABD dolarından **483 milyon ABD dolarına yükselirken**, gelirler de **%77** artış göstererek **19.6 milyar TL**'ye ulaşmıştır.
- Dijital ve geleneksel kanallar arasındaki denge sayesinde maliyet-gelir oranını koruma yönündeki kararlı duruşunu sürdüren Hepiyi Sigorta, yıllık Net Karını neredeyse 2 katına çıkartarak **1.4 milyar TL** seviyesine büyötmüştür.

Özet Finansallar* Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	11.067	19.565	%77	3.043	4.446	%46
Net Kâr	744	1.420	%91	111	305	%175

Otomotiv & Mobilite – Doğan Trend

- Yılın başında Çin'den Türkiye'ye ithal edilen araçlar üzerindeki ek vergilerin yarattığı zorluklara karşın, **Doğan Trend binek otomobil satışlarını 2024'te %1** oranında artırarak yaklaşık **22 bin adede** çıkarmıştır.
- Türkiye **motosiklet** pazarı yıl boyunca **durağan** seyrederken, Doğan Trend'in satışları 2024 yılında %1 oranında hafif bir gerileme göstermiştir.

- Ek vergiler ve GSR (Global Safety Regulations) standartlarının uygulanması, FAVÖK marjı üzerinde olumsuz bir baskı oluşturmuştur.

Özet Finansallar Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	28.861	26.330	-%9	10.620	3.446	-%68
FAVÖK	3.106	154	-%95	-356	535	a.d
<i>FAVÖK marjı</i>	%11	%1	-10yp	a.d	%16	-
Net Kâr/Zarar	1.173	-1.936	a.d	294	27	-%91

Elektronik & Teknoloji– Karel

- Karel, üretim tesislerinde meydana gelen yangın, sözleşmelerdeki kısıtlamalar nedeniyle sınırlı fiyatlandırma gücü ve büyük müşterilerinin küçülmesi sonucu azalan sipariş hacmi gibi zorluklarla karşı karşıya kalmıştır.
- %75 iştiraki olan Daiichi, ihracatın gelir içindeki payının %62’den %68’e yükselmesiyle birlikte kaliteli büyümesini sürdürmüştür.
- 2025 yılına girerken, büyük müşterilerle sözleşme koşullarının yenilenmesi sayesinde daha istikrarlı bir faaliyet ortamı öngörülmektedir.

Özet Finansallar Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	13.656	13.826	%1	3.668	3.834	%5
FAVÖK	1.473	-115	a.d	550	-285	a.d
<i>FAVÖK marjı</i>	%11	a.d		%15	a.d	
Net Kâr/Zarar	339	-1.526	a.d	342	-667	a.d

Elektronik & Teknoloji – Sesa Ambalaj

- Daha yüksek kârlılık sağlayan ihracatın payı, 2024 yılında %53’ten %56’ya yükselmiştir.
- Öte yandan, TL enflasyonu ile USD-TL kur gelişmeleri arasındaki uyumsuzluk operasyonel kârlılığı olumsuz etkilemiştir. TL bazlı operasyonel maliyetler enflasyona paralel olarak artarken, ihraç edilen ürünlerin fiyatlandırılması durağan kalmıştır.
- Güçlü bilanço yapısıyla ve yakın vadede sınırlı sermaye harcaması ihtiyacıyla, Sesa ihracatın toplam gelir içindeki payını artırmaya odaklanmaya devam edecektir.

Özet Finansallar Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	4.406	3.976	-%10	1.255	960	-%24
FAVÖK	932	548	-%41	596	223	-%63
<i>FAVÖK marjı</i>	%21	%14	-7yp	%47	%23	-24yp
Net Kâr	862	431	-%50	124	136	%10

Elektronik & Teknoloji - Ditaş

- Ditaş'ın operasyonları, yıl boyunca otomotiv sektöründeki OEM üreticilerinden gelen talebin azalmasından olumsuz etkilenmiştir.
- Azalan ölçek ekonomisine ek olarak, TL enflasyondaki yüksek seyir sebebiyle artan operasyonel giderler, negatif FAVÖK kaydedilmesine yol açmıştır.

Özet Finansallar Raporlanan (mn TL)	2023	2024	y/y	4Ç23	4Ç24	y/y
Gelir	2.178	1.681	-%23	495	382	-%23
FAVÖK	-53	-113	a.d	-28	-44	a.d
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>a.d</i>	<i>a.d</i>		<i>a.d</i>	<i>a.d</i>	
Net Kâr/Zarar	-23	-206	a.d	-8	-29	a.d

2025 Yılına İlişkin Beklentiler:

Aşağıda yer alan geleceğe dönük değerlendirmeler organik bazda ve TMS 29'un (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) uygulanmasından kaynaklanabilecek potansiyel etkiler dikkate alınarak verilmiştir ve TMS 29 uyarınca değişebilir.

Yenilenebilir Enerji – Galata Wind

- 50+ MW kurulu güç artışı
- 900 – 980bin MWs yıllık elektrik üretimi
- %70 – %75 FAVÖK marjı

Madencilik – Gümüştaş Madencilik

- TL bazında > %50 gelir artışı
- %25 - %30 FAVÖK marjı
- USD bazında 40-45 mn yatırım harcaması

Dijital Finansal Hizmetler – Hepiyi - DY Bank – Doruk Faktoring

- Hepiyi’de 250-300 mn USD yönetilen portföy büyüklüğü artışı
- Finansal Hizmetler toplamında TL bazında > %70 gelir artışı

Doğan Holding Konsolide

- TÜFE artış oranına ek 5 ila 8 puan daha fazla TL bazında Gelir Büyümesi
- TÜFE artış oranına ek 6 ila 10 puan daha fazla TL bazında FAVÖK Büyümesi (finansman ve yatırım segmenti hariç)
- Bir önceki yıla kıyasla %5 ila %10 oranında USD Net Aktif Değer Artışı

beklenmektedir.

Doğan Holding Konsolide Gelir Tablosu

(mn TRY)	2023	2024	Δ
Gelirler	75,706	84,493	12%
Toplam Maliyetler	-62,056	-74,035	19%
Brüt Kar	13,650	10,457	-23%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	18%	12%	-31%
Faaliyet Giderleri	-7,513	-9,724	29%
Esas Faal. Diğer Gel./Gid., net	9,325	6,184	-34%
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Kar/(Zarar) Pay.	1,149	-1,435	n.m.
Faaliyet Karı/(Zararı)	16,611	5,483	-67%
Yatırım Faaliyetlerinden Gel./(Gid.), net	11,152	4,166	-63%
Finansman Gel./(Gid.), net	-6,542	-6,693	2%
Parasal Kazanç/(Kayıp), net	-18,639	1,385	n.m.
Vergi Öncesi Kar/(Zarar)	2,581	4,341	68%
Sürdürülen Faaliyetler Kar/(Zarar)	446	3,456	675%
Durdurulan Faaliyetler Kar/(Zarar)	-1,061	-	-
Net Kâr	-615	3,456	n.m.
Net Kâr - Ana Ortaklık Payları	-210	4,317	n.m.
FAVÖK*	10,740	3,012	-72%
<i>FAVÖK Marjı</i>	14%	4%	

* Finans ve Yatırım segmenti hariç tutulmuştur.

Doğan Holding Konsolide Bilanço Tablosu

(mn TRY)	31.12.2023	31.12.2024	Δ
Dönen Varlıklar	83,684	83,218	-1%
Duran Varlıklar	51,192	56,450	10%
Toplam Varlıklar	134,875	139,668	4%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	41,553	48,836	18%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	13,486	16,793	25%
Azınlık Payları	9,919	10,614	7%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	69,918	63,425	-9%
Toplam Yükümlülükler	134,875	139,668	4%
Nakit ve Nakit Benzerleri*	49,620	52,882	7%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	23,225	20,110	-13%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	7,497	10,398	39%
Holding Solo Net Nakit	29,526	23,662	-20%

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

Doğan Holding Net Aktif Değer Tablosu

2024 Yıl Sonu	Değerleme Yöntemi	DOHOL Hisse Payı	Değerleme (mn US\$)	DOHOL Hisse Payı (mn USD)
Elektrik Üretimi				362
Boyabat HEPP		33.00%	0	0
Aslancık HEPP		33.33%	0	0
Galata Wind	Piyasa Değeri	70.00%	518	362
Elektronik, Sanayi ve Teknoloji				211
Ditas	Piyasa Değeri	68.24%	38	26
Doğan Dış Ticaret	Defter Değeri	100.00%	6	6
Sesa Ambalaj	FD/S12A FAVÖK @7.85x	70.00%	122	85
Karel Elektronik	Piyasa Değeri	40.00%	233	93
Otomotiv				53
Doğan Trend Otomotiv	Defter Değeri @ 1.9x	100.00%	53	53
Finans ve Yatırım				677
D Yatırım Bank	Defter Değeri @ 1.5x	100.00%	37	37
Doruk Faktoring	Defter Değeri @ 1.5x	100.00%	44	44
Hepiyi Sigorta	Defter Değeri @ 6.8x	85.00%	674	573
Öncü Girişim Sermaye	Insider hisse değeri	100.00%	23	23
İnternet ve Eğlence				144
Kanal D Romania	FD/S12A FAVÖK @6.8x	100.00%	13	13
Glokal (Hepsi Emlak)	FD/S12A Gelirler @13.4x	79.22%	165	131
Gayrimenkul Portföyü				260
D Gayrimenkul	Bağımsız Ekspert Değerlemesi	100.00%	182	182
D Yapı - Romania	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
Diğer				84
Milta Turizm	İşlem Değeri	100.00%	83	83
Doğan Yayıncılık	İşlem Değeri	100.00%	1	1
Madencilik				137
Gümüştaş	İşlem Değeri	75.00%	164	123
Doku	İşlem Değeri	75.00%	18	14
Dogan Holding Solo Net Nakit (2024YS)				671
Dogan Holding NAD				2,598
Doğan Holding Piyasa Değeri				1,075
NAD İskontosu				-59%

Piyasa değerleri 2024 yıl sonu değerleridir

Yatırımcı İlişkileri İletişim:

ir@doganholding.com.tr
+90 216 556 90 00

Melda Öztoprak

Yatırımcı İlişkileri Direktörü
meldao@doganholding.com.tr

Özge Atay

Yatırımcı İlişkileri Müdürü
ozgea@doganholding.com.tr

Yasal Uyarı:

Bu dokümanda 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. Doküman, 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 doküman, yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilmemeli ve Doğan Holding veya Grup şirketlerine ait hisselerin alım-satımı için bir teklif, çağrı veya davet niteliğinde görülmemelidir. Dokümanın içeriği ve dağıtımı, yürürlükteki yasal mevzuata uygun şekilde kullanılmalıdır. Bu dokümanın 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.

Doğan Holding Hakkında:

65 yıldır Türkiye ekonomisine değer katan Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş., iş dünyasına Onursal Başkan Aydın Doğan'ın 1959 yılında Mecidiyeköy Vergi Dairesi'ne kaydolması ve 1961'de otomotiv alanında ilk şirketini kurması ile girmiştir. Bugün Doğan Grubu Şirketleri faaliyette bulundukları elektrik üretimi, sanayi & ticaret, madencilik, otomotiv ticaret & pazarlama, finansman & yatırım, internet & eğlence ve gayrimenkul yatırımları alanlarında yenilikçi vizyonları ile öncü rol üstlenmektedir. Doğan Grubu'nun, bünyesinde yer alan tüm şirketleriyle birlikte uyguladığı kurumsal ve etik değerler, iş dünyasındaki diğer kurumlara da örnek teşkil etmektedir. Üretim faaliyetleri ve ticari faaliyetlerinde küresel başarıyı hedefleyen Doğan Grubu, yurt içinde ve yurt dışındaki gelişmeleri yakından takip etmekte, uluslararası gruplarla kurduğu stratejik iş birlikleri sayesinde faaliyetlerini verimli bir şekilde yürütmektedir.

www.doganholding.com.tr