

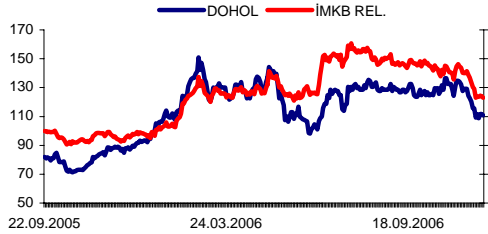
Doğan Holding

Faaliyet Konusu	: Holding
Halka Açıklık	: 34.0%
Ortaklık Yapısı	: Adilbey Holding 52.0%
	: Aydın Doğan 7.7%
	: Diğer 6.3%

Reuters Kodu	: DOHOL.IS
Ödenmiş Sermaye	: 1,500 mn YTL
Piyasa Değeri	: 3,660 mn YTL / 2,518 mn \$
Hisse Fiyatı	: 2.44 YTL / 1.68 \$

"TUT"

05.12.2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-11.9%	-17.7%	29.4%
Değişim \$ (%)	-11.4%	-16.5%	21.3%
İMKB Relatif (%)	-9.3%	-19.7%	27.0%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	3.52	2.68	
12 Aylık En Düşük	1.87	1.38	

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/09	2006/09
F/K	4.04	3.44	T. Dönen Varlıklar	3,356,944	4,191,988
PD/Ciro	0.28	0.32	T. Duran Varlıklar	4,365,441	3,351,546
FD/Ciro	0.17	-	- Toplam Aktifler	7,722,384	7,543,534
PD/DD	1.09	-	- Kısa Vadeli Borçlar	2,556,788	1,796,648
FD/FAVÖK	4.77	-	Uzun Vadeli Borçlar	1,687,424	1,653,151
Marjlar	2006/09	2006T	Ana Ort.Dışı Özser.	898,211	741,177
Brüt Kar	9.05%	9.14%	T.Öz Sermaye	2,579,962	3,352,558
EFK	3.48%	3.64%	Toplam Pasifler	7,722,384	7,543,534
FAVÖK	5.16%	5.60%			
Net Kar	9.17%	9.19%			

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
Satışlar	6,085,446	9,530,796	56.6%	11,569,106
Satışların Maliyeti(-)	5,531,483	8,668,365	56.7%	10,511,839
Brüt Kar	553,963	862,431	55.7%	1,057,268
Faaliyet Giderleri(-)	340,726	530,910	55.8%	636,301
Faaliyet Karı / (Zararı)	213,237	331,521	55.5%	420,967
Net Diğer Gel/Gid	439,178	893,046	103.3%	700,000
Finansman Giderleri (-)	-5,327	241,964	4642.3%	-150,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-41,389	-74,326	a.d.	-90,000
Vergi Öncesi Kar	616,352	908,276	47.4%	1,180,967
Duran faal. ile ilgili net kar	70,297	0	a.d.	0
Vergi(-)	81,866	34,330	-58.1%	118,097
Net Dönem Karı	604,783	873,946	44.5%	1,062,870

• **Doğan Holding konsolide cirosunu %56.6 artırdı** - Dışbank'ın satılmasından sonra ana faaliyet konuları olan enerji ve medyaya odaklanan Doğan Holding, Petrol Ofisi hisselerini İş Bankası'ndan, Star TV hisselerini de TMSF'den satın almıştır. Bu dönemde Petrol Ofisi'ni bilançolarına tam konsolide eden holding, Petrol Ofisi'nin %34 hissesini Avusturyalı OMV'ye Mayıs 2006'da satılmasından sonra Petrol Ofisi'ni iştiraki oranında (%53) konsolide etmektedir. Holding, yine iştiraklerinden Doğan Yayın Holding'e ait Doğan TV hisselerinin %25'ini Almanyalı Axel Springer'e satma konusunda anlaşmaya varmış, bu işlem gerekli izinlerin alınmasından sonra gerçekleşecektir. Holding portföyünün %93'ünü oluşturan Petrol Ofisi ve Doğan Yayın Holding cirolarınının 9A06 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %15 ve %25 artış göstermesi ve son satın almalarla artan iştirak oranının etkisi ile holdingin konsolide cirosu geçen yılın aynı dönemine göre %56.6 artırarak 6,085 mn YTL'den 9,530 mn YTL'ye yükseltmiştir. Bu gelişmeler sonrasında enerji gelirleri konsolide cironun %79.93'ünü, medya gelirleri ise %18.58'ini oluşturmuştur.

• **Şirketin FAVÖK rakamı %23.5 artış gösterdi** - Medya ve enerji sektöründeki faaliyet giderlerinin yükselmesi sonucunda şirketin FAVÖK marjı yaklaşık 1.5 puan gerilemiştir, bununla beraber cironun %56 artmasına paralel FAVÖK %23.5 artarak 389 mn YTL'den 491.3 mn YTL'ye yükselmiştir.

• **Net kar %44.5 yükseldi** - Şirketin %6'lık DYHOL hissesi satışından 140 mn YTL ve %34'lük PO hissesi satışından 760 mn YTL iştirak satış geliri elde etmesi sonucunda net diğer faaliyet gelirlerinin 439 mn YTL'den 893 mn YTL'ye yükselmesi ve kurlarda yaşanan dalgalanma sonucunda finansman gideri yerine 241 mn YTL finansman gelir elde etmesiyle vergi öncesi karı %47 artarak 908 mn YTL'ye yükselmiştir. Geçen sene ertelenen vergi gideri nedeniyle yükselen vergi payının bu sene normale dönmesi sonucunda vergi giderleri %58 azalarak 81 mn YTL'den 34 mn YTL'ye gerilemiş, şirket net karı buna bağlı olarak %44.5 artışla 604 milyon YTL'den 873 mn YTL'ye yükselmiştir. Enerji sektörü ve medya sektöründeki büyümesini sürdüreceğini düşündüğümüz Doğan Holding için 12.251 mn YTL yılsonu ciro tahminimizi 11,569 mn YTL'ye ve 752 mn YTL net kar tahminimizi 1,062 mn YTL'ye revize ediyoruz. Bu son gelişmeler ışığında hesapladığımız Doğan Holding NAD'i 2.773 mn dolar düzeyinde olup, cari piyasa değeri olan 2,523 milyon dolara göre %10 kazandırma potansiyeli taşımakta olduğundan, şirket hisseleri için vermiş olduğumuz "TUT" önerisini koruyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.