

DOĞAN HOLDİNG

Endeksin Üzerinde Getiri Holding

13 Eylül 2013

Bora Tezgüler, Göksel Şişmanlar

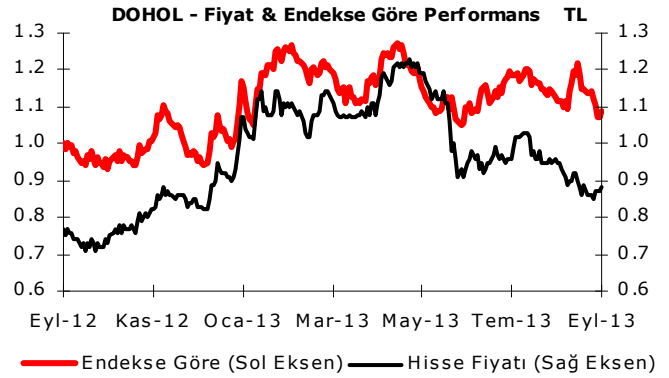
bora.tezguler@akyatirim.com.trgoksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Kısa vade için Digitürk ve Milli Piyango, Uzun vade için Enerji katalist olacak

- Doğan Holding'i 'Endeksin Üzerinde Getiri' notuyla araştırma kapsamımıza alıyoruz.** Şirket için 12 aylık hedef fiyatımız 1,25TL şu anki seviyelerden %39 yukarı potansiyele işaret ediyor. Doğan Holding'in enerji sektörüne gerçekleştirdiği yatırımların önümüzdeki yıllarda karlılığına katkı sağlayacağına inanıyoruz. Hissenin olası hareketi için potansiyel etken olarak gördüğümüz Irak'taki petrol yatırımı ve elektrik dağıtım işini değerlememize henüz dahil etmedik. Online medyaya yatırım yaparak medyadaki lider konumunu muhafaza etmek ve Digitürk gibi potansiyel alım fırsatlarını yakalamak, Doğan Holding'in hedefleri arasında yer alıyor.
- Enerji yüksek katkı sağlayacak.** Enerji sektörünün Holding'e katkısı şu an için ihmal edilebilir düzeydedir. Önümüzdeki yıllarda bu sektörden sağlanacak katkının önemli boyuta ulaşmasını bekliyoruz. Bu sayede şirketin karlılığını artıracığına inanıyoruz. Şirketin hali hazırda enerji projeleri (2 hidroelektrik, 2 rüzgar santrali) ile enerjinin ciroya katkısının %5, VAFÖK'e katkısının ise 2014T %23 olacağını tahmin ediyoruz.
- Amiral gemisi medya rüzgara karşı.** Doğan Holding'in ana varlığı, grubun medya varlıklarını barındıran holding şirketi Doğan Yayın'dır. Online medyanın gücünü giderek artırması ve yaygınlaşması reklam pazarını bölmekte, özellikle yazılı basın olmak üzere, radyo-tv yayıncılığı da bu bölünmeden ziyadesiyle etkilenmektedir. Doğan Yayın online medya dahil tüm segmentlerde Türkiye'nin önde gelen medya kuruluşudur. Şirket, online medya işi güçlendikçe, medyadaki gücünü korumak için strateji geliştirmektedir.
- Kısa vade için katalist hazır.** Doğan Holding D-Smart aracılığı ile Türkiye'nin lider konumdaki ödemeli TV sağlayıcısı Digitürk ile ilgilenmektedir. Digitürk'ün değerinin 1 milyar dolar civarında olduğu tahmin edilmektedir. Holding diğer taraftan Milli Piyango'nun özelleştirilmesi ile de ilgilenmektedir. Milli Piyango özelleştirmesinin 2014 ajandasında yer aldığı basında belirtilmektedir.
- Axel Springer'in satım opsiyonu 100 milyon euro + faiz.** Axel Springer, Doğan TV Holding'in %5 hissesinin Doğan Holding'e satımı için, Ocak 2014 ve Ocak 2015 olmak üzere 2 adet satım opsiyonunu elinde bulundurmaktadır. Bu da hisse üzerinde bir miktar baskı yaratabilir.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	0,90 / 0,45
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	1,25 / 0,62
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	1,25 / 0,69
Hisse Sayısı (bin)	2.450.000
Piyasa Değeri (TLmn)	2.205
Net Nakit (2013/2Ç, TLmn)	1.282
Halka Açıklık	%33
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	8,5
Kod (Reuters, Bloomberg)	DOHOL.IS, DOHOL TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	72.722 / 35.978



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%4,7	-%6,2	-%5,3	%16,9
Endekse Göre	-%4,0	-%2,8	%0,2	%9,6

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

	2011	2012	2013T	2014T
Net Satış	2.861	3.157	3.273	3.690
VAFÖK	268	396	585	627
Net Kar	-754	156	58	214
F/DD	0,7	0,7	0,7	0,7
F/K	-	14,2	37,8	10,3

Ortaklık Yapısı

Adilbey Holding	%52,7
Doğan Ailesi	%14,5
Halka Açık	%32,8

Teknik Analiz:

Hissede 1,24TL seviyesinden başlayan düşüş trendi halen geçerli. Trend direnci 0,90/92TL bandında bulunuyor. Hissede bu seviyenin aşılmasına bağlı olarak olumlu bir teknik görünüm sağlanabileceğini düşünüyoruz. Bu durumda 0,95TL ve 1,0TL dirençleri gündeme gelebilecektir. Bununla birlikte hissede 0,82/85TL seviyesinin de güçlü bir destek bölgesi olduğunu belirtebiliriz. Dolayısıyla 0,82-0,92TL bandı dışına çıkılmasıyla hissede yön daha belirgin hale gelebilecektir. Alt bandın aşağı kırılması durumunda 0,75TL seviyesinin gündeme gelebileceğini hatırlatıyoruz.

Doğan Holding – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2013