

DO & CO, 2025/2026 mali yılı sonuçlarına ilişkin 11 Haziran'da bir analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıda şirket tarihinin en güçlü yılı olarak nitelendirilen finansal performans, FIFA Dünya Kupası 2026'da Mexico City, New York ve Miami'deki konumlanma, American Airlines ile Chicago üssünde kazanılan beş yıllık kontrat ve Orta Doğu'daki gerilimin havayolu segmenti üzerindeki etkileri ele alındı.

Finansal Performans

DO & CO 2025/2026 mali yılını şirket tarihinin en yüksek gelir ve karlılık seviyelerinde tamamladı. Gelir yıllık bazda %7,1 artışla 2.461,6 milyon Euro'ya yükseldi. FAVÖK %14,6 artışla 300,6 milyon Euro'ya çıkarken FAVÖK marjı 0,8 puan genişleyerek %12,2 seviyesine ulaştı. EBIT %15,6 artışla 212,3 milyon Euro'ya yükselirken EBIT marjı %8,0'den %8,6'ya yükseldi. Bu rakam yıl başında yönetim tarafından paylaşılan %8,5 marj hedefinin üzerinde bir gerçekleşmeye işaret etti. Net kar 105,8 milyon euro ile %14,4 büyürken net kar marjı %4,0'tan %4,3'e yükseldi.

Dördüncü çeyrekte gelir yıllık bazda %13,4 büyüdü. EBIT marjı %8,3, net kar marjı %3,6 düzeyinde gerçekleşti. Yönetim çeyrek sonuçlarında Orta Doğu'daki gerilimden kaynaklanan net 16 milyon Euro'luk gelir kaybının ve buna bağlı 2,5-3 milyon euro EBIT etkisinin yer aldığını paylaştı.

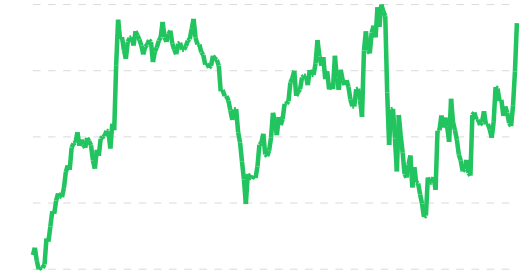
Bilanço tarafında yıl içinde belirgin bir yapısal dönüşüm yaşandı. Net borç/FAVÖK oranı 0,64'ten 0,05'e gerileyerek şirketi net borçsuz pozisyona yaklaştırdı. Özkaynak oranı %35,8'den %42,7'ye yükselirken nakit pozisyonu 174,2 milyon Euro'dan 240,8 milyon Euro'ya çıktı. Mali yıl içinde 55,8 milyon euro banka kredisi geri ödendi ve yönetim 2022/2023 mali yılından bu yana toplam 247,9 milyon euro banka borcu azaltıldığını aktardı. Serbest nakit akışı %80,4 artışla 225,9 milyon Euro'ya ulaştı. İşletme sermayesi değişimi önceki yıldaki 30,4 milyon Euro'luk negatif etkiden 14,3 milyon Euro'luk pozitif katkıya döndü. CAPEX 69,0 milyon Euro'dan 52,7 milyon Euro'ya gerileyerek yönetimin yıl başındaki beklentisinin altında kaldı. 2026/2027 mali yılında 10,1 milyon Euro'luk kalan banka kredisi geri ödemesi planlanıyor.

Havayolu İkram Hizmetleri

En büyük segment olan havayolu catering 1.950 milyon euro gelir ile yıllık bazda %7,1 büyüdü. EBITDA marjı %11,0'den %11,8'e, EBIT marjı %7,5'ten %8,2'ye yükseldi. Şirket Orta Doğu'da

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	DOCO
Hisse Fiyatı	11120,00
Fiili Dolaşım Oranı	74,28
Hisse Başına Kar	476,21
Ödenmiş Sermaye	10.983.458
Piyasa Değeri	122.136.052.960



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%12.5	%14.7	%17.6	%14.3	%7.6	%44.0

Piyasa Çarpanları

F/K	23,35
FD/FAVÖK	8,80
PD/DD	5,39
PEG	1,03
Net Borç/FAVÖK	-1,14

Oranlar	2025/9	2024/9
Cari Oran	1,33	1,23
Kaldıraç Oranı	-	-
Özkaynak Karlılığı	28,57	37,73
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	12,35	11,54
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	4,90	4,30

yaşanan gerginliğin çeyrek içindeki etkisinin yaklaşık 23 milyon Euro'luk iptal edilen uçuş geliri ve 7 milyon Euro'luk ek uçuş katkısı ile net 16 milyon euro olarak gerçekleştiğini aktardı. Aylık trende bakıldığında etki mart ayındaki 16 milyon Euro'dan nisanda 14 milyon Euro'ya, mayısta 9 milyon Euro'ya geriledi. Yönetim Temmuz 2026 sonrası aylık etkinin 5-7 milyon euro bandına ineceğini öngörürken restoran ve lounge segmentinde ise mevcut etkinin aylık yarım milyon euro seviyesinde olduğunu aktardı.

Yıl boyunca yeni kontrat kazanımları sürdü. ABD'de Chicago üssü için American Airlines ile beş yıllık kontrat imzalandı. Şubat 2027'de devreye girecek operasyon haftada 1.179 uçuşu kapsayacak. Yönetim American Airlines'ın 1.020 uçaklık filosu ve 223,5 milyon yolcusu ile dünyanın ikinci büyük havayolu konumunda olduğunu paylaştı. İlk yıl gelir katkısının yaklaşık 50 milyon euro seviyesinde olması bekleniyor. Ek mutfak yatırımı gerekmezken, sadece lojistik alan ve araç yatırımı yapılması planlanıyor.

Air India ile London Heathrow'da Eylül 2026'da haftada 57 uçuşluk kontrat başlayacak. Yıl içinde devreye alınan diğer kontratlar arasında Frankfurt ve Münih'te Air Canada, Viyana'da Air Dolomiti ve Scoot, Londra'da All Nippon Airways ve EVA Air, Milano'da Asiana Airlines, EgyptAir ve Vietnam Airlines, Münih'te Cathay Pacific ile Varşova'da Etihad bulunuyor. ABD tarafında ise Aer Lingus Miami ve Chicago üslerinden, WestJet ise Detroit üzerinden devreye girdi. JetBlue ile JFK üzerinde günde 180 uçuşa varan operasyon sürüyor.

Türkiye operasyonunda Turkish Airlines için İstanbul'da günde 500'ün üzerinde uçuşa 250.000-300.000 yemek hazırlanıyor. Şirket, Türkiye iç pazarında güçlü pazar pozisyonunu koruyor ve üçüncü taraf işinde anlamlı bir büyüme kaydediyor. İstanbul'daki yeni gourmet mutfağın inşaatı Şubat 2026'da başladı, 2028'de devreye alınması planlanıyor.

Maliyet yapısında belirgin bir kayma sürüyor. Personel giderlerinin gelir içindeki payı artarken malzeme giderlerinin payı geriliyor. Yönetim bu kaymanın temel nedenini ajans personelinden kadrolu personele geçiş olarak aktardı. Bu dönüşümün önümüzdeki yıllarda da ancak geçmiştekinden daha yavaş bir hızla devam etmesi bekleniyor.

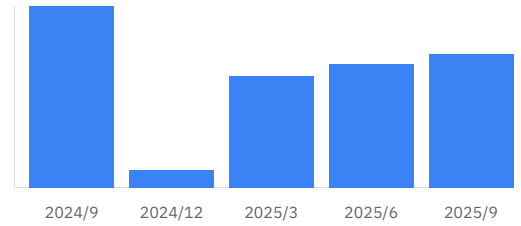
Organizasyon İkrâm Hizmetleri

Int. Event Catering 323,4 milyon euro gelir ile %5,9 büyüdü. EBITDA 42,8 milyon euro (+%9,2), EBIT 33,6 milyon euro (+%7,0) olarak gerçekleşti. EBIT marjı %10,3'ten %10,4'e yükseldi.

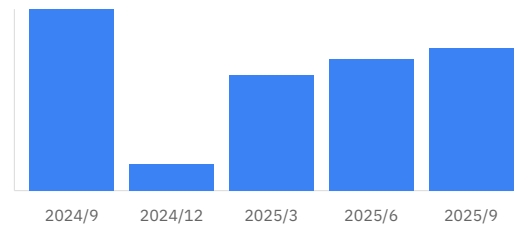
Özet Gelir Tablosu	2025/9	2024/9	%
Satışlar	94.3 mr	89.6 mr	%5
Faal. Karı	8.2 mr	7.0 mr	%17
FAVÖK	11.5 mr	10.0 mr	%16
Vergi Öncesi Kar	7.8 mr	6.5 mr	%20
Net Kar	4.3 mr	3.7 mr	%16

Özet Bilanço	2025/9	2025/6	%
Dönen Var.	32.4 mr	31.5 mr	%3
Duran Var.	31.3 mr	30.4 mr	%3
Fin. Borçlar	-	-	-
Net Borç	-14.1 mr	-10.6 mr	%32
Özkaynaklar	22.6 mr	20.3 mr	%11

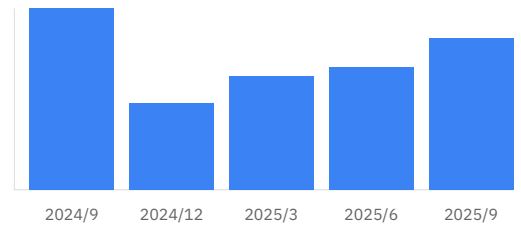
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Yönetim, önceki yıl gerçekleşen UEFA EURO 2024 baz etkisi dışlandığında satış büyümesinin %15 seviyesinde olduğunu aktardı.

FIFA Dünya Kupası 2026 toplantının öne çıkan başlığı oldu. DO & CO 11 Haziran - 19 Temmuz tarihleri arasında oynanacak 20 maçta Mexico City (açılış maçı), New York (final, MetLife Stadium) ve Miami (Hard Rock Stadium) lokasyonlarında ikram hizmeti verecek. Toplam 60-70 bin misafire ulaşılması, gelir katkısının 30-40 milyon dolar bandında gerçekleşmesi bekleniyor. Yönetim kontratın FIFA tarafından yeniden ihaleye çıkarılması sonrasında son bir hafta içinde imzalandığını ve operasyonun olağan iki yıllık hazırlık süresi yerine yaklaşık altı haftada planlandığını paylaştı. Mexico City operasyonu için stadyum yakınında geçici mutfak kurulurken yönetim Latin Amerika pazarının önümüzdeki dönem için stratejik değerlendirme altında olduğunu aktardı. Mexico ve üç stadyumda toplam 2.500 personel görev alacak.

Formula 1'de DO & CO 35. sezonuna Çin ve Japonya'daki yüksek talepli yarışlarla başladı. F1 Paddock Club tedarik anlaşması 10 yıllığına uzatıldı. Allianz Arena'da FC Bayern Munich ortaklığı kapsamında UEFA Champions League finali, UEFA Nations League yarı final ve final maçlarına hizmet verildi. Arena'nın ilk konseri olan Guns N' Roses (Haziran 2025) gerçekleşirken önümüzdeki mali yılda 11 konser planlanıyor. SAP Garden Munich'te basketbol ve buz hokeyi maçlarının yanı sıra Oktagon MMA ve FC Bayern Legends Cup gibi etkinlikler düzenlendi. Madrid ve Viyana ATP turnuvaları, FIFA Club World Cup (Miami ve New York), PGA España Open ve Kitzbühel Hahnenkamm yarışları sezonun diğer öne çıkan etkinlikleri arasında yer aldı.

Restoran, Lounge ve Otel Hizmetleri

Segment 188,1 milyon euro gelir ile %9,0 büyüdü. EBITDA %18,9 artışla 27,5 milyon Euro'ya, EBIT %26,7 artışla 19,1 milyon Euro'ya yükseldi. EBIT marjı 1,4 puan genişleyerek %8,7'den %10,1'e ulaştı. Bu segment yıl içinde en güçlü marj iyileşmesini kaydetti.

Vienna'daki amiral mağaza Hotel Stephansplatz iki buçuk-üç aylık bir renovasyon süreci için kapatılacak. Vienna Havalimanı Terminal 3 güney genişlemesi kapsamında dört mağaza 2027'de açılacak. Lounge tarafında Emirates'in Milano Malpensa lounge'u Mart 2026'da hizmete girdi. Londra Heathrow ve Almanya'daki Emirates lounge kontratları beş yıl uzatıldı. İstanbul'da yeni bir lounge planlanıyor ve 2027 açılışı hedefleniyor.

2026/2027 Beklentileri

Yönetim, Orta Doğu'daki mevcut trendin sürmesi varsayımıyla 2026/2027 mali yılı için aşağıdaki beklentileri paylaştı.

Beklenti Konusu	2026/2027 Beklentisi
Gelir Büyümesi (raporlanan)	%7 - %8
Gelir Büyümesi (sabit kur)	%15 - %16
Toplam Gelir	2,6 - 2,7 milyar euro
EBIT Marjı	%8,6 - %9,0
CAPEX	~90 milyon euro (gelirin yaklaşık %3,5'i)
2027/2028 Gelir Hedefi	2,9 - 3 milyar euro

EBIT marjı için aşağı yönlü %8,6'nın altında bir gerçekleşmenin yönetim tarafından öngörülmediği aktarıldı. Marj genişlemesinin temel sürücülerini olarak yeni kontratlar, operasyonel kaldıraç ve verimlilik iyileştirmeleri sıralandı. Yönetim önümüzdeki dönemde %9-10 marj bandına ilerleme hedefinin korunduğunu paylaştı.

Sermaye dağıtımında yönetim, mevcut net borçsuz pozisyona yakınlığın stratejik esneklik yarattığını vurguladı. ABD pazarı M&A ve organik büyümede öncelikli coğrafya olarak konumlandı; FIFA Dünya Kupası operasyonunun ABD pazarında stadyum işine yönelik bir vitrin işlevi göreceği aktarıldı. Yönetim sektörde devam eden satış süreçleri kapsamında 8-10x FAVÖK çarpanı seviyesinde havayolu catering şirketi alımının cazip olmadığını, daha makul fiyatlı platform alımları veya organik büyümenin değerlendirildiğini paylaştı. Latin Amerika ve özellikle Mexico pazarı, Iberia ile mevcut iş ortaklığı ve havayolu müşterilerinin talebi bağlamında yeni bir değerlendirme alanı olarak gündeme geldi.