

Doğuş Otomotiv (EP)

3Ç15 Finansal Sonuçlar - Olumlu

- **Doğuş Otomotiv 3Ç15 sonuçlarında piyasa tahmini olan 66mn TL ve 58mn TL beklentimizin üzerinde, 82mn TL net kar açıkladı.**
- **Beklentilerden iyi gelen karda artan satış gelirleri (daha düşük filo satışları) ve 61mnTL'lik finansal giderlere rağmen, güçlü maliyet yönetiminin etkin olduğunu hesaplıyoruz. Bu dönemde Faaliyet giderleri/Satışlar yıllık bazda 1.9 puan düşerek %5.4 olmuştur.**
- **Brüt kar 283mn TL olurken brük kar marjı da %9.5 seviyesinde açıklanmıştır. Brüt kar majının geçen yıla göre daha düşük gelmesinde €/TL paritesindeki değişim pazar payının korunması için artan kampanyaların da etkisiyle liste satış fiyatlarındaki artışı sınırlamış, bu da marjlarda düşüşe sebep olmuştur. 3Ç'de otomotiv pazarındaki talep oldukça yüksekti. 4Ç'de talepte hafif daralma olmasını bekliyoruz.**
- **3Ç15 FVAÖK rakamı olan 135mnTL, beklentilerin üzerinde gelmiştir. 3Ç15 FVAÖK marjı %4.5 olarak açıklanırken, bu rakam konsensüs tahmini olan %4.2'nin üzerinde açıklanmıştır. 3Ç finansal sonuçlarını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Şirket, bugün saat 11:00'de telekonferans düzenleyecektir.**

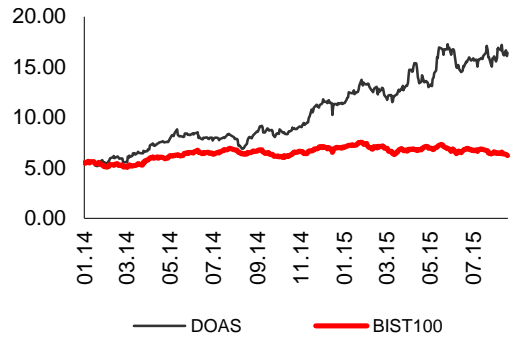
Satış hacmi ve ciro, olumsuz döviz koşullarına rağmen göz alıcı seviyede gerçekleşmiştir. Güçlü talebin yaşandığı 3Ç15'te özellikle EUR/TL döviz koşulları olumsuz seyretmiştir. 3Ç15'te ortalama EUR/TL kuru 3.17 olup, 2Ç15 ortalaması olan 2.95'in üzerine çıkarken, çeyreksel bazda %7.5 yükselmiştir. Hesaplarımıza göre, ortalama fiyat artışlarının, €/TL kurundaki değişimin altında olduğunu görüyoruz. Faaliyet giderleri, özellikle pazarlama maliyetleri çeyreksel bazda düşerken, faaliyet marjının beklenenden iyi gelmesini sağlamıştır. DOAS, 3Ç15'te toplam 283mnTL'lik brüt kar elde ederken, bu rakamın yıllık bazda 2.9 puan ve çeyreksel bazda 0.9 puan düşüğünü görüyoruz. Fakat, 3Ç15 FVAÖK rakamı olan 135mnTL, bizim ve tahminimiz ve konsensüs beklentisinin üzerinden gelerek, çeyreksel bazda %4.5 FVAÖK marjına ulaşmıştır.

Özet Finansallar	2013	2014	2015T	2016T
Net Satışlar (TLmn)	6,603	7,693	9,713	9,987
FVAÖK (TLmn)	306	357	530	498
Net Kar (TLmn)	224	252	252	387
FVAÖK Marjı	4.6%	4.6%	5.5%	5.0%
F/K (x)	11.4	10.1	10.1	6.6
FD/FVAÖK (x)	13.6	11.6	7.8	8.3
FD/Satışlar (x)	0.63	0.54	0.43	0.42
Hisse başı kar (TL)	1.02	1.14	1.15	1.76

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	11.60
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	12.70
Potansiyel Getiri	9%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	2,552

3Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	2,989	2,701	2,599
FVAÖK (TLmn)	135	114	110
FVAÖK Marjı (%)	4.5%	4.2%	4.2%
Net Kar (TLmn)	82	66	58

Fiyat Performans (TL)



Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	DOAS.TI / DOAS.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	7%	-34%	16%
52 Hafta Aralığı (TL):	9.27 / 17.25		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	12.2		
YBB TL Getiri:	2%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	220		
Halka Açıklık Oranı (%):	26		

Analist: Onur Marşan

+90 (212) 384 1125

omarsan@garanti.com.tr

Şirket, iştiraklerinden 16.9mnTL gelir elde etmiştir. 4.9mnTL VDTF, 6.9mnTL Tuvturk'ten gelmiştir. Doğu Otomotiv, 3Ç15'te 61mnTL finansal gider kaydederken, bunun 58.2mnTL'si faiz giderlerinden kaynaklanmıştır. 3Ç sonunda Doğu Otomotiv'in net borç pozisyonu 1.6mlrTL seviyesindedir.

Özet Finansal Sonuçlar

Dogus Otomotiv Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	9A14	9A15	3Ç15/3Ç14	3Ç15/2Ç15	9A15/9A14
Net Satışlar	1,844	2,652	2,175	2,794	2,989	5,040	7,958	62%	7%	58%
Brüt Kar	228	278	267	274	283	595	824	25%	4%	38%
Faaliyet Karı	92	100	135	101	122	219	359	33%	21%	64%
FVAÖK	101	111	147	112	135	246	393	33%	20%	60%
Net Diğer Gelir/Gider	4	3	8	0	23	5	31	491%	a.d.	525%
İştiraklerden gelen Kar/Zarar	19	16	13	25	17	67	55	-12%	-32%	-18%
Finansal Gelirler (net)	-37	-30	-28	-35	-61	-94	-125	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-12	-15	-29	-13	-18	-29	-60	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	67	73	132	82	82	178	297	23%	-1%	67%
Net Nakit	-1,248	-1,035	-1,103	-1,502	-1,606	-1,248	-1,606			
Çalışma Sermayesi	1,066	957	1,136	1,409	1,536	1,066	1,536			
Özsermaye	1,121	1,236	1,218	1,301	1,339	1,121	1,339			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	12.3%	10.5%	12.3%	9.8%	9.5%	11.8%	10.4%	-2.9 puan	-0.3 puan	-1.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	5.0%	3.8%	6.2%	3.6%	4.1%	4.3%	4.5%	-0.9 puan	0.5 puan	0.2 puan
FVAÖK Marjı	5.5%	4.2%	6.7%	4.0%	4.5%	4.9%	4.9%	-1 puan	0.5 puan	0.1 puan
Net Kar Marjı	3.6%	2.8%	6.1%	3.0%	2.7%	3.5%	3.7%	-0.9 puan	-0.2 puan	0.2 puan

UYARI NOTU

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
