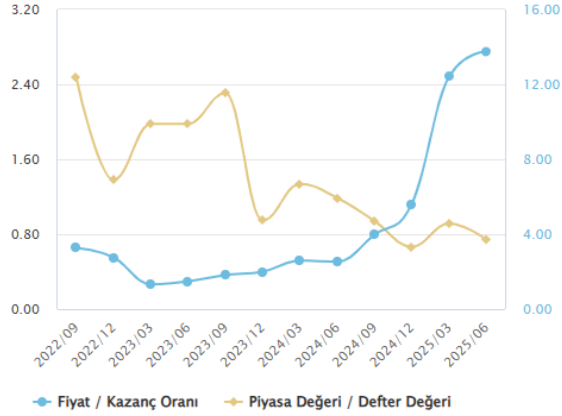


DOAS

Cari Değerler

FK (Fiyat Kazanç)	13.75
Piyasa Değeri (TL)	44,946,000,000.00
Piyasa Değeri / Defter Değeri	0.74
Temettü Verimi (%)	15.75
Haftalık getiri	5.96
Son bir yıl getiri	1.62
Son bir yıllık / düşük	148.48
Son bir yıllık / yüksek	220.51
Sektör PD / DD	2.48
Sektör F/K	18.18

DOAS



DOAS



Şirket Bilgileri

Doğuş Otomotiv, binek araç, hafif ve ağır ticari araç distribütörlüğü ile bu araçların satış sonrası servis ve destek hizmetlerini yürütmektedir.

2025 - Şirket Gelişmeleri

Riviera Australia Pty Limited ile 'Riviera' motoryatların Türkiye'de satış ve servis hizmetleri için distribütörlük sözleşmesi imzalamıştır.

Linssen Yachts B.V. ile 'Linssen' marka motoryatların Türkiye'de satış ve servis hizmetleri için niyet mektubu imzalamıştır.

Volkswagen A.G. ile iş birliği genişleterek, Volkswagen binek otomobillerinin Azerbaycan ve Irak'taki satış ve satış sonrası hizmetleri niyet mektubu imzalamıştır.

Ocak-Haziran Doğuş Otomotiv Ana Segment Satış Performansı

VW Binek, binek araç satışları içinde %7,5 pazar payı ile 3. sırada yer alıyor. Skoda'nın pazar payı %4,1'tir.

SEAT ve CUPRA'nın her biri %1 pazar payına sahiptir. Audi premium segment pazar payı %20,2 ile 3. sırada yer almıştır. VW Ticari pazar payı %8,7 olmuştur.

DOAS, 2025 yılının 2. çeyreğini %14,6 pazar payı ile tamamlamıştır.

Ocak-Haziran 2025 Binek Pazar Gelişimi (%) (Perakende)

Binek araç pazarı yıllık bazda %5 artış göstermiştir. DOAS %16 pazar payı ile 1. sırada yer almaktadır. Bu segmentte DOAS'ın en güçlü rakibi %14 pazar payı ile Stellantis'tir.

Ocak-Haziran 2025 Hafif Ticari Araç Pazarı (%) (Perakende)

Hafif ticari araç pazarı %4 artış göstermiştir. DOAS, %8,7 pazar payı ile 4. sırada yer almakta. İlk 5 şirket, hafif ticari araç pazarının %88'ini temsil etmektedir.

DOAS - 2025 2. Çeyrek Toplantı Notları



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital

www.a1capital.com.tr



PERAKENDE PAZAR	2023	2024	Küm Haz 2024	Küm Haz 2025	24 Yıl Sonu/ Haz 25 Δ	Haz 2024/ Haz 2025 Δ
BİNEK ARAÇ %						
DOĞUŞ OTOMOTİV	15,6	16,5	14,7	16,0	-0,5	1,3
STELLANTIS	17,4	14,7	15,5	14,3	-0,4	-1,1
RENAULT	16,4	15,5	16,6	13,4	-2,1	-3,2
TOYOTA	4,8	5,4	5,3	7,5	2,2	2,2
TOFAŞ	13,6	9,4	9,9	7,4	-2,0	-2,5
HYUNDAI	5,5	6,0	5,7	6,2	0,3	0,5
BYD	0,1	0,9	0,3	5,2	4,4	4,9
BORUSAN OTOMOTİV	3,0	3,4	2,5	4,8	1,4	2,3
DİĞER	23,6	28,3	29,5	25,1	-3,2	-4,4
HAFİF TİCARİ ARAÇ %						
STELLANTIS	19,5	21,5	16,1	29,2	7,8	13,1
FORD	26,9	29,2	25,8	28,2	-0,9	2,4
TOFAŞ	26,4	20,5	23,9	15,6	-4,9	-8,3
DOĞUŞ OTOMOTİV	6,8	8,8	9,8	8,7	-0,1	-1,1
TOYOTA	5,2	3,6	3,4	5,8	2,2	2,4
RENAULT	6,8	6,1	7,0	3,7	-2,1	-2,6
MERCEDES-BENZ	3,5	4,0	3,8	3,3	-0,7	-0,5
IVECO	1,1	1,5	1,3	1,6	0,1	0,3
DİĞER	3,8	4,9	8,8	3,9	-1,1	-4,9
BİNEK ARAÇ + HAFİF TİCARİ ARAÇ %						
STELLANTIS	17,8	16,1	15,6	17,3	1,2	1,7
DOĞUŞ OTOMOTİV	13,7	14,9	13,7	14,6	-0,3	0,9
RENAULT	14,4	13,5	14,7	11,5	-2,0	-3,2
TOFAŞ	16,2	11,6	12,7	9,0	-2,6	-3,7
FORD	8,3	8,5	7,8	7,7	-0,8	-0,1
TOYOTA	4,8	5,0	5,0	7,2	2,2	2,3
HYUNDAI	4,8	5,1	5,2	5,1	0,0	-0,1
BYD	0,1	0,7	0,3	4,2	3,5	4,0
DİĞER	20,0	24,7	25,2	23,6	-1,1	-1,6

RENAULT: Renault, Dacia | TOFAŞ: Fiat, Alfa Romeo, Jeep, Maserati, Ferrari | STELLANTIS: Peugeot, Citroen, Opel, DS
TOYOTA: Toyota, Lexus | Borusan Otomotiv: BMW, Mini, Land Rover, Jaguar

PERAKENDE PAZAR	2023	2024	Küm Temmuz 2024	Küm Temmuz 2025	24 Yıl Sonu/ Temmuz 25	Temmuz 2024/ Temmuz 2025
BİNEK ARAÇ %						
DOĞUŞ OTOMOTİV	15,6	16,5	15,5	15,8	-0,7	0,4
STELLANTIS	17,4	14,7	15,3	14,4	-0,3	-0,9
RENAULT	16,4	15,5	15,9	13,3	-2,1	-2,6
TOFAŞ	13,6	9,4	9,9	7,6	-1,8	-2,3
TOYOTA	4,8	5,4	5,4	7,4	2,1	2,1
HYUNDAI	5,5	6,0	5,6	6,2	0,3	0,6
BYD	0,1	0,9	0,3	5,1	4,3	4,8
BORUSAN OTOMOTİV	3,0	3,4	2,6	4,6	1,1	2,0
DİĞER	23,6	28,3	29,6	25,5	-2,8	-4,0
HAFİF TİCARİ ARAÇ %						
FORD	26,9	29,2	26,3	28,5	-0,7	2,2
STELLANTIS	19,5	21,5	16,8	28,2	6,8	11,4
TOFAŞ	26,4	20,5	23,5	15,3	-5,2	-8,2
DOĞUŞ OTOMOTİV	6,8	8,8	9,5	8,8	0,0	-0,6
TOYOTA	5,2	3,6	3,2	5,9	2,3	2,8
RENAULT	6,8	6,1	6,9	3,8	-2,1	-2,6
MERCEDES-BENZ	3,5	4,0	3,6	3,5	-0,5	-0,1
KG MOBILITY - SSANGYONG	0,2	1,0	1,2	1,8	0,8	0,6
DİĞER	4,7	5,5	9,0	4,2	-1,3	-4,8
BİNEK ARAÇ + HAFİF TİCARİ ARAÇ %						
STELLANTIS	17,8	16,1	15,6	17,2	1,1	1,6
DOĞUŞ OTOMOTİV	13,7	14,9	14,2	14,4	-0,4	0,2
RENAULT	14,4	13,5	14,1	11,4	-2,1	-2,7
TOFAŞ	16,2	11,6	12,6	9,1	-2,5	-3,5
FORD	8,3	8,5	7,9	7,9	-0,6	0,0
TOYOTA	4,8	5,0	4,9	7,1	2,1	2,2
HYUNDAI	4,8	5,1	5,1	5,1	0,0	0,0
BYD	0,1	0,7	0,3	4,1	3,4	3,8
DİĞER	20,0	24,7	25,3	23,7	-1,0	-1,6

RENAULT: Renault, Dacia | TOFAŞ: Fiat, Alfa Romeo, Jeep, Maserati, Ferrari | STELLANTIS: Peugeot, Citroen, Opel, DS
TOYOTA: Toyota, Lexus | Borusan Otomotiv: BMW, Mini, Land Rover, Jaguar

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

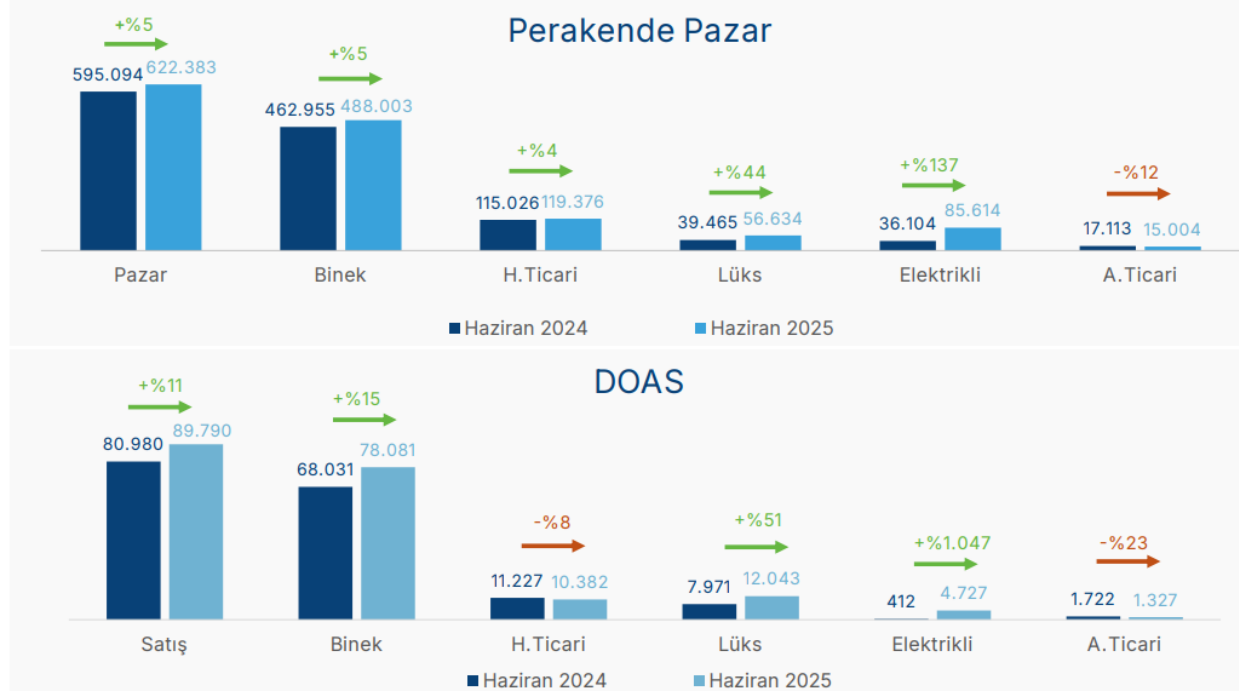
LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



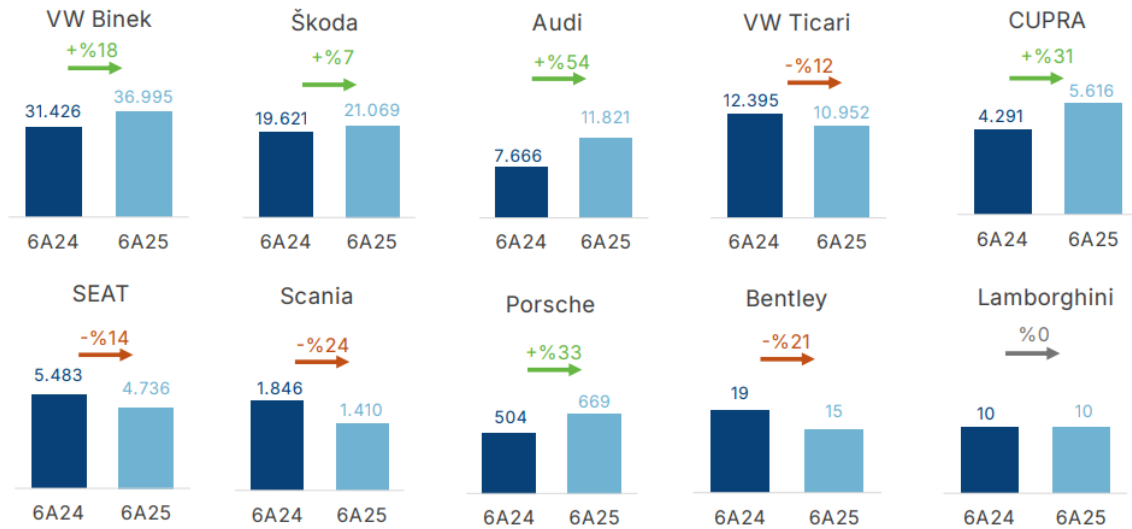
HİSSEKOÇU

Ocak – Haziran 2025 Doğu Otomotiv Ana Segment Satış Performansı

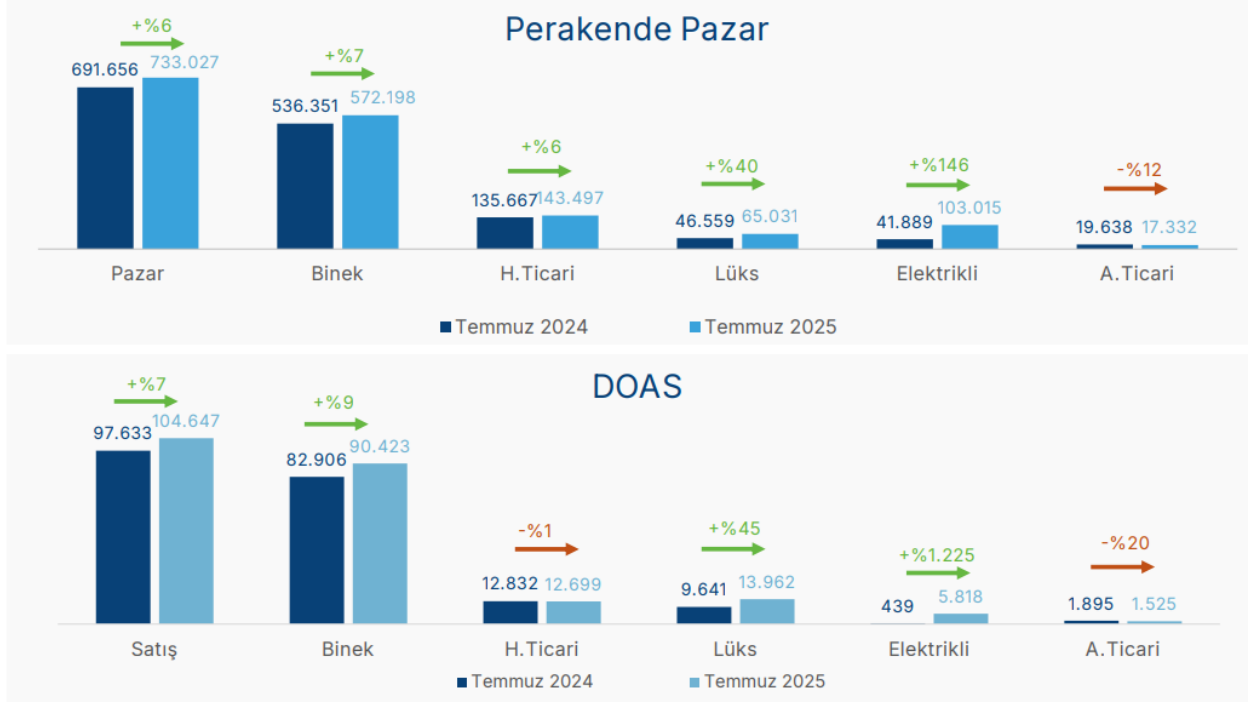


Ocak – Haziran 2025 Doğu Otomotiv Marka Bazlı Satış Performansı (Toptan)

TOPTAN SATIŞLAR	6A24	6A25	Δ
DOAS TOPLAM	83.261	93.293	+12%

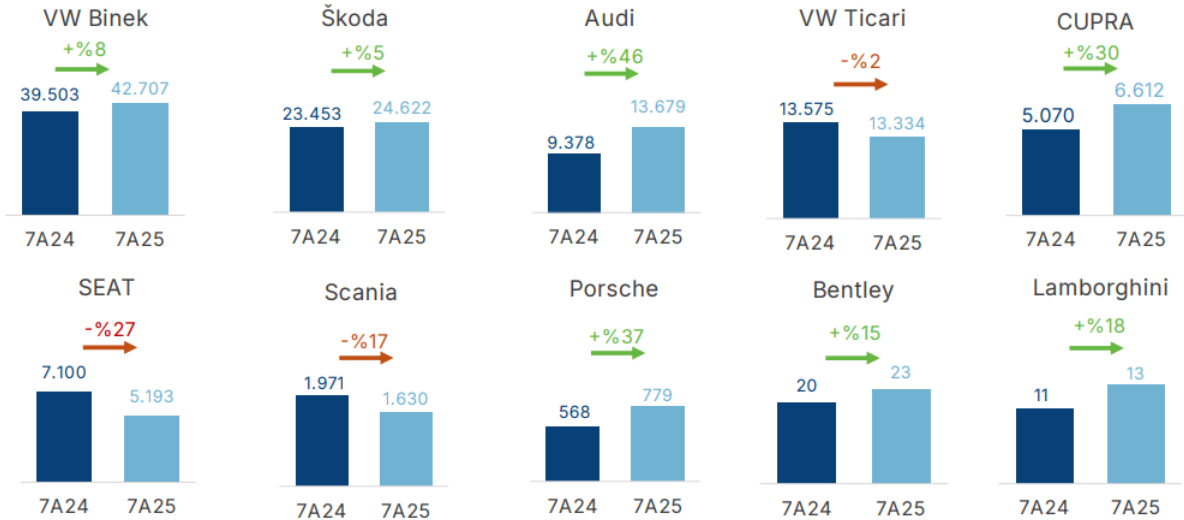


Ocak – Temmuz 2025 Doğu Otomotiv Ana Segment Satış Performansı



Ocak – Temmuz 2025 Doğu Otomotiv Marka Bazlı Satış Performansı (Toptan)

TOPTAN SATIŞLAR	7A24	7A25	Δ
DOAS TOPLAM	100.649	108.592	%8



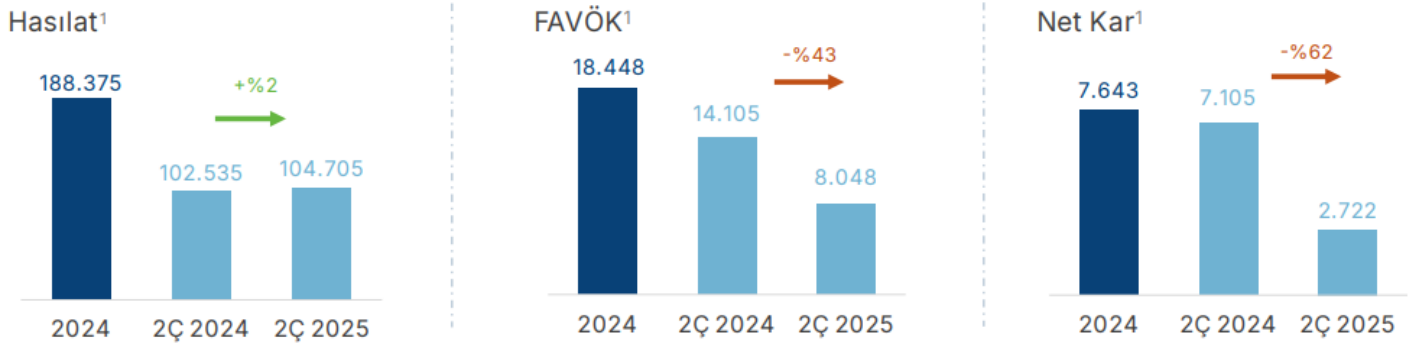
Finansal Bilgiler

Doas Otomotiv'in satış performansı incelendiğinde; toplam satış adedi 93.293 olarak gerçekleşmiş ve yıllık %12 artış göstermiştir.

Marka bazında bakıldığında VW Binek %18, Skoda %7 ve Audi %54 büyürken, CUPRA %31 artış göstermiştir. Seat %14, VW Ticari %12 ve Scania %24 düşüş yaşamıştır. Porsche %33 büyürken, Bentley satışları yatay, Lamborghini ise sabit kalmıştır. Binek araç pazarında Doğuş %16 pazar payı ile liderliğini korumuş, en yakın rakibi Stellantis %14 paya ulaşmıştır. Hafif ticari araç pazarında ise %8,7 pazar payı ile dördüncü sırada yer aldığı belirtildi.

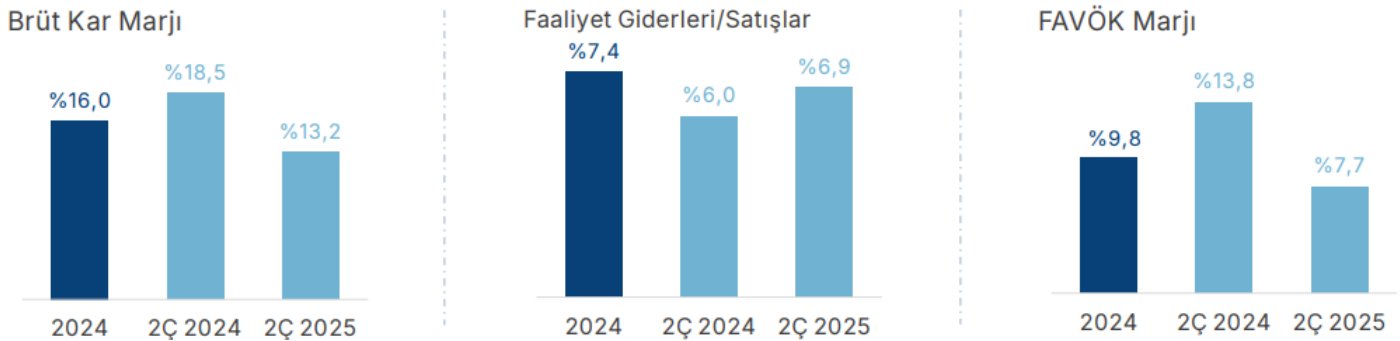
2025 yılının ikinci çeyreğinde hasılat geçen yılın aynı dönemine kıyasla %2 artış göstererek 104,7 milyar TL seviyesine geldiği belirtildi. Bu artışta EUR/TL kurundaki %33'lük yükseliş ve model karmaesindeki değişim önemli rol oynadığı ancak gelir artışına rağmen maliyet baskısı ve artan finansman giderleri karlılığı olumsuz etkilediği söylendi.

FAVÖK yıllık %43 gerileyerek 8 milyar TL seviyesine düşmüş, net kar ise %62 azalışla 2,7 milyar TL'ye gerilemiştir. Bu sonuçlarla; şirket net kar marjının %6,9'dan %2,6'ya, FAVÖK marjı ise %13,8'den %7,7'ye gerilediği belirtilmiştir.



Brüt kar 13,8 milyar TL'ye gerileyerek yıllık %27 düşüş göstermiş. Brüt kar marjı geçen yıl %18,5 iken bu çeyrekte %13,2'ye gerilemiştir. Maliyetlerdeki artışın temel nedenleri arasında yükselen kur farkı, enflasyonist ortam, elektrikli araç satışlarının görece daha düşük marjlı olması ve stok maliyetlerinin önemli ölçüde artmış olduğu belirtilirken, satışların maliyeti %9 artışla 90,9 milyar TL seviyesine çıkmış ve gelir artışının etkisini sınırladığı söylendi.

Faaliyet giderleri 7,3 milyar TL'ye yükselerek yıllık %19 artış göstermiştir. Bunun sonucunda FAVÖK marjı %13,8'den %7,7'ye, FVÖK marjı ise %12,6'dan %6,3'e gerilemiştir.

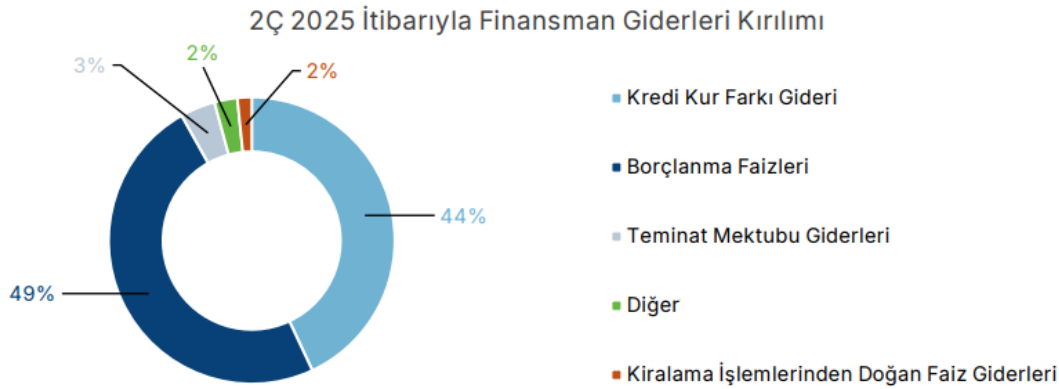


Net kar tarafında 2,7 milyar TL'lik sonuç, geçen yılın 7,1 milyar TL seviyesinin oldukça altında kalmıştır. Net kar marjı %6,9'dan %2,6'ya gerilemiştir. Bu düşüşte finansman giderlerindeki sert artış dikkat çekildi. Finansman giderleri yıllık %233 artışla 3,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Borçlanma faizleri %66, kredi kur farkı giderleri ise %128 artmıştır. Toplam finansman giderlerinin dağılımına bakıldığında %49'unu kur farkı, %44'ünü faiz giderleri oluşturmuş. Bunun yanında iştiraklerden gelen katkı da önemli bir olumlu unsur olmuştur.

İştiraklerin kara katkısının 696 milyon TL'ye çıkarak geçen yılki -323 milyon TL seviyesinden güçlü bir toparlanma gösterdiği belirtildi. VDF Servis'in 322 milyon TL katkısı ve Doğu Teknoloji'nin %83 oranda büyüyen karını da öne çıkardılar. Vergi gideri 1,28 milyar TL'ye gerileyerek yıllık %63 düşüş kaydetmiş ve net karın daha aşağıya gelmesini sınırlamıştır.

TL'000	30.06.2025	30.06.2024	Δ
Finansman Giderleri, net	3.277.402	984.540	233%
Finansman Giderleri	4.689.572	2.634.293	78%
Borçlanma Faizleri	2.319.924	1.397.988	66%
Kredi Kur Farkı Gideri	2.045.520	896.382	128%
Teminat Mektubu Giderleri	124.822	176.688	-29%
Diğer¹	122.877	115.389	6%
Kiralama İşlemlerinden Doğan Faiz Giderleri	76.429	47.846	60%
Finansman Gelirleri	1.412.170	1.649.753	-14%
Faiz Gelirleri	1.412.170	1.649.753	-14%

¹ Diğer finansman giderleri, ağırlıklı olarak, pos cihazı komisyon giderlerinden oluşmaktadır.



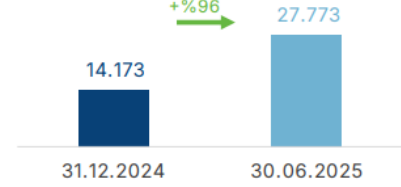
Bilanço tarafında ise, toplam varlıkların %14 artarak 122,2 milyar TL'ye ulaştığı, nakit ve ticari alacakların gerilediği, stokların ve araç sayısı arttığı, finansal borçlar ve yükümlülüklerin yükseldiği, net nakit pozisyonunun ise -18,4 milyar TL ile negatife döndüğü sözü edilmiştir.

CapEx/toplam varlıklar oranının %2'den %1'e gerilediği, aktif karlılığın (ROA) %6,6'dan %2,2'ye ve de özsermaye karlılığının (ROE) %10,9'dan %4,4'e düştüğü de belirtildi.

Bilanço

TL'000	30.06.2025	31.12.2024	Δ
VARLIKLAR	122.191.870	107.584.205	14%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.733.364	10.983.182	-75%
Ticari Alacaklar	15.663.631	18.496.801	-15%
Stoklar	40.088.876	17.979.726	123%
Finansal Yatırımlar	3.863.321	3.863.321	0%
Özkaynak yöntemine göre değ. yatırımlar	10.621.043	10.976.440	-3%
Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar	24.124.019	24.372.079	-1%
Kullanım hakkı varlıkları	292.577	208.900	40%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	18.050.440	18.017.348	0%
Diğer ¹	6.754.599	2.686.408	151%
YÜKÜMLÜLÜKLER	60.804.380	42.551.890	43%
Finansal Yükümlülükler	22.432.553	14.122.660	59%
Ticari Borçlar	30.281.822	16.724.787	81%
Karşılıklar	2.282.433	4.537.626	-50%
Diğer ²	5.807.572	7.166.817	-19%
ÖZKAYNAKLAR	61.387.490	65.032.315	-6%

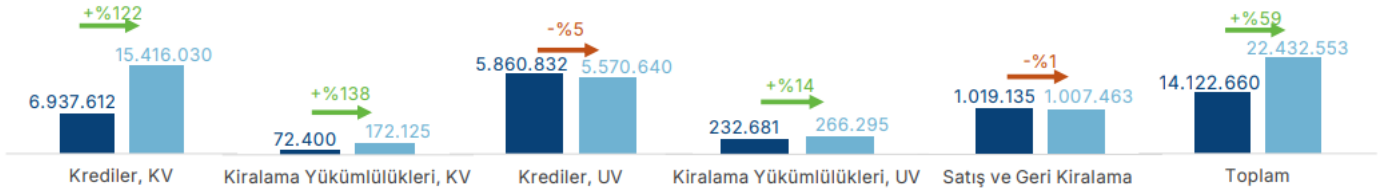
Stoktaki Araç Adedi



Özkaynak Yöntemine Göre Değerlenen Yatırımlar

TL'000	30.06.2025	31.12.2024	Δ
İştirakler			
VDF Servis	7.011.219	6.684.819	5%
Yüce Auto (Škoda)	945.505	1.599.079	-41%
Doğuş Teknoloji	505.745	427.194	18%
Doğuş Sigorta	296.282	303.362	-2%
İş Ortaklıkları			
TÜVTÜRK K&G (Konsolide)	1.862.292	1.961.986	-5%
Toplam	10.621.043	10.976.440	-3%

Finansal Yükümlülükler



Sürdürülebilirlik ve Beklentiler

Sürdürülebilirlik tarafında, ESG risk puanının 8,2 ile düşük risk kategorisinde olduğu, FTSE4Good Emerging Index ve BIST Sürdürülebilirlik 25'te yer aldığı, elektrik ihtiyacının %77'sinin GES ile karşılandığı, kurumsal yönetim notunun 9,79 olduğu sözü edildi.

2025'te toplam otomotiv pazarının 1,1 milyon adet, Doğuş Otomotiv'in Skoda hariç 130 bin adetin üzerinde satış hedeflediği ve 5,7 milyar TL'lik CapEx'in yenilenebilir enerji, dijitalleşme ve elektrikli araç şarj altyapısına odaklanacağı öngörülmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Doğuş Otomotiv satış hacmi ve gelirden artış göstermiş olsa da, yüksek maliyet baskısı, finansman giderlerindeki sert yükseliş ve artan stok seviyeleri nedeniyle karlılıkta bir düşüş yaşamıştır. Net nakit pozisyonunun negatife dönmesi şirket açısından kritik bir risk unsuru olarak öne çıkmaktadır. Bununla birlikte premium segmentteki güçlü performans ve sürdürülebilirlik alanındaki başarılar, uzun vadeli stratejik değer açısından olumlu katkı sağlamaktadır.

2025 Beklentiler

OEM Stratejisi: Markaların rekabetçi konumunun korunması

Sürdürülebilirlik ve İklim Değişikliği Öncelikleri



Müşteri Memnuniyeti ve Verimlilik



Operasyonel Verimlilik ve Tedbirli Yönetim Gider Yapısı



Elektrifikasyon ve Dijitalleşme

Mobilite

Karlılık ve Pazar Payı Arasındaki Optimum Denge

Genel Müdürlük, lojistik, yedek parça, eğitim alanları ve bağlı ortaklıklarımız için yapılan harcamalar:

- ✓ Yenilenebilir Enerji Yatırımları,
- ✓ Makine ve Teçhizat Yatırımları,
- ✓ Test Araçları,
- ✓ Bilgi Teknolojileri Yatırımları ve Dijitalizasyon Projeleri,
- ✓ Dijital Okuryazarlık Eğitimleri,
- ✓ Değer Yaratma Potansiyelini Yüksek Gördüğümüz Yatırımlar,
- ✓ Elektrikli Araç Şarj İstasyonu Yatırımları.

Toplam Otomotiv Pazarı
(Binek+H,Ticari+A,Ticari)

1.100.000
adet

Doğuş Otomotiv Satış Adetleri
(Škoda hariç)

130.000+
adet

Yatırım Harcamaları (CapEx)

5.7
Milyar TL



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Baki Atılal
Araştırmadan Sorumlu GMY

Sıla Girgin
Araştırma Uzman Yardımcısı

ÇEKİNCE...

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 raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

