**Yatirim Teması**

Doğuş Otomotiv’in 2022’de toptan hafif araç pazar payı araç bulunurluğunda yaşanılan sorunlar nedeniyle 2021’deki %15.8’den 2022’de %13.2’e geriledi. Global otomotiv sanayiinde çip tedarikindeki sorunların azalması ile araç bulunabilirliğinde iyileşme beklentisi sonucu Doğuş Otomotiv’in toptan hafif araç pazar payında 2023’de 1.6 yüzde puan artışla ile %14.8’e yükseleceğini tahmin ediyoruz. Bunun sonucunda şirketin toplam satış hacminin (Skoda hariç) 2023’de yıllık %11 artışla 95 bin adete (Şirket: 96 bin) ulaşacağını tahmin ediyoruz. 2023’de şirketin konsolide satış gelirlerinin hacim büyümesi ile araç fiyat artış varsayımlarıyla %57 büyüme ile 73.4 milyar TL’ye ulaşacağını varsayıyoruz 2023’te maliyetlerdeki artış kaynaklı FAVÖK marjının yıllık bazda 0.4 puan azalarak %16.4’e gerileyeceğini, FAVÖK rakamının ise yıllın bazda %53 artacağını öngörüyoruz. 2023’de borçlanma maliyetlerindeki artış beklentimiz nedeniyle Doğuş Otomotiv’in net kar rakamında ciro ve FAVÖK büyümesinin altında yıllık bazda %36 büyüme hesaplıyoruz.

**Katalizör**

DOAS için hisse başına hedef fiyatımızı özellikle DGGYO’nun %93.7 hissesi için ödenen tutarın yansıtılması, yatırım harcama tutarı varsayımlarımızdaki yukarı yönlü revizyon ve 4Ç22 sonuçlarının modelimize yansıtılması sonucu önceki 204.30TL’den 185.10TL’ye düşürüyor, ancak revize hedef fiyatımız %39 getiriye işaret ettiğinden AL tavsiyemizi koruyoruz. 2023T 2.2x Firma Değ./FAVÖK ve 2.7x F/K çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzer şirket çarpanlarına kıyasla iskontolu işlem görmektedir. Şirket, 28 Mart'ta yapılacak olan Genel Kurul'da 2 milyar TL (9.09/hisse başına) brüt temettü teklif edeceğini açıkladı. Temettü tutarı, 17 Mart kapanış fiyatına göre %6.85 temettü verimine işaret ediyor. Diğer taraftan şirketin elinde bulunan 21.5 milyon adet hissenin piyasada satılma potansiyeli hisse üzerinde orta vadede baskı oluşturabilir.p>