

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| Son Fiyat                            | 219,00 |
| Piyasa Değeri (mln TL)               | 48.180 |
| Piyasa Değeri (mln \$)               | 1.100  |
| F/K                                  | 15,34  |
| FD/FAVÖK                             | 4,98   |
| PD/DD                                | 0,72   |
| Hisse Sayısı (mln lot)               | 220    |
| FDPO (%)                             | 39,47  |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 425    |



| ORTAKLIK YAPISI | %    |
|-----------------|------|
| Doğuş Holding   | 60,5 |
| Diğer           | 39,5 |

| DOAS                   | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL)            | -0,90  | -3,18 | 40,49   |
| Getiri (\$)            | -0,94  | -4,30 | 16,66   |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 0,25   | -7,84 | -0,33   |

| Çeyreklik                     | 2025/09   | 2025/12    |
|-------------------------------|-----------|------------|
| Yıllık                        | 2024/12   | 2025/12    |
| Brüt Kar Marjı (Y%)           | 14,96     | 10,83      |
| Brüt Kar Marjı (Ç%)           | 13,85     | 12,48      |
| FAVÖK Marjı (Y%)              | 8,89      | 5,75       |
| FAVÖK Marjı (Ç%)              | 7,60      | 3,38       |
| Net Kar Marjı (Y%)            | 4,03      | 1,23       |
| Net Kar Marjı (Ç%)            | 3,64      | -2,25      |
| Net Borç (mln TL)             | 3.522,07  | 25.184,58  |
| İşletme Sermayesi (mln TL)    | 16.249,00 | 34.317,79  |
| Cari Oran                     | 1,58      | 1,43       |
| Serbest Nakit Akımı (mln TL)  | 15.109,01 | -14.188,18 |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 1,03      | 2,89       |
| Brüt Kar Büyüme (Y%)          | 24,40     | -28,30     |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%)          | 3,66      | -28,30     |
| FAVÖK Büyüme (Y%)             | -38,50    | -32,83     |
| FAVÖK Büyüme (Ç%)             | 45,45     | -34,71     |
| Net Kar Büyüme (Y%)           | -64,92    | -68,39     |
| Net Kar Büyüme (Ç%)           | 501,71    | 0,00       |

## Doğuş Otomotiv - Nötr

### Beklenti altı sonuçlar

Şirket, 2025 yılı son çeyrek performansına değinerek Türk otomotiv pazarının 1,4 milyon adet ile rekor seviyeye ulaştığını ve Volkswagen markalarının temsilcisi olarak pazar payı ile karlılığı korumaya devam edeceklerini belirtti.

Yeni iş alanları kapsamında denizcilik sektörüne giriş yapıldığı, üç lokasyonda satış sonrası hizmet sunulduğu ve premium markaların dağıtımına başlandığı duyuruldu. Linssen markası da resmi olarak Türkiye'de temsil edilmeye başlandı. Ayrıca Volkswagen AG ve Skoda ile yapılan iş birlikleri kapsamında Irak, Azerbaycan ve Suriye pazarlarında temsil yetkisi alındığı, bu adımların şirketin bölgesel güç olma hedefini desteklediği ifade edildi.

Škoda ile birlikte toplam satışlar %10 artarak 208.170 adede ulaştı. Toplam pazar payı %17 seviyesinde gerçekleşirken, otomotiv piyasasındaki ikincilik pozisyonu korundu. Toplam gelir 255 milyar TL'ye yükselirken, toplam varlıklar yaklaşık %10 artış gösterdi.

2026 yılında pazar %10 büyürken, şirket satışlarını %5 artırdı. Ocak ayı sonunda 13.000 adet satış gerçekleştirildi. Geçen yıl toplam pazar %10 büyüyerek 1,4 milyon adede ulaşırken, şirket performansının pazarın üzerinde gerçekleştiği belirtildi. Hafif ve ağır ticari araç segmentlerinde ise üretici kaynaklı araç bulunabilirliği nedeniyle pazar gelişiminin gerisinde kaldığı ifade edildi. Toplam pazar payı %15,1 ile ikinci sırada korundu. Binek araç pazarı %10'un üzerinde büyürken, %16,9 pazar payı ile konum sürdürüldü. Marka bazında Volkswagen binek, Škoda, Audi ve Volkswagen hafif ticari araçlar güçlü performans sergilerken; Porsche, Bentley ve Lamborghini premium segmentte, Scania ve tamamlayıcı ürünler ise ağır ticari segmentte öne çıktı.

Şirketin iştiraklerden elde ettiği gelirler, daha önce negatif olan seviyeden 1,7 milyar TL'ye çıkarak önemli bir gelir katkısına dönüştü. Finansman maliyetleri ve kur farkı giderlerindeki artış nedeniyle FAVÖK ve net kar marjları sırasıyla %4,5 ve %1,2 seviyesinde gerçekleşti. İştiraklerden gelen negatif etki ise VDF Filo kaynaklı -3 milyar TL seviyesinden normalleşerek 1,8 milyar TL pozitif katkıya dönüştü. Yıl sonu stok seviyesi 14.000-19.000 araç aralığında gerçekleşti. Kısa ve uzun vadeli borçlardaki artışının Doğuş Otomotiv ve Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın banka borçlarından kaynaklandığı belirtildi.

2026 yılı beklentilerinde pazar büyüklüğünün 1,1 milyon adet seviyesinde gerçekleşeceği öngörülürken, satış ve karlılık stratejisinin paralel yürütüleceği ve yeni elektrikli modellerin pazara sunulacağı belirtildi. Yıl sonunda 120.000 adet satış hedeflenirken, Ramazan dönemindeki görece düşük showroom trafiğine rağmen yeni model lansmanlarıyla birlikte ilerleyen çeyreklerde performansın artmasının beklendiği ifade edildi. Bilançoysuz olumsuz vurgulamıştık, toplantıyı nötr değerlendiriyoruz. Takip etmeyi sürdüreceğiz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul