

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2016/03

2016 yılının ilk çeyreğinde Doğuş Otomotiv, 49 milyon TL'lik net kar beklentisine karşın, 47 milyon TL'lik ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Doğuş Otomotiv'in 1Ç16 net dönem karı, geçen yılın aynı çeyreğine kıyaslandığında, %64,6 oranında geri çekilme kaydetmiş görünmektedir.

ÖZET GELİR TABLOSU	2015/03K	2016/03K	Değişim
Satış Gelirleri	2.175.042.000	2.252.445.000	3,6%
Satışların Maliyeti (-)	1.907.684.000	1.999.670.000	4,8%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	267.358.000	252.775.000	-5,5%
Faaliyet Giderleri (-)	122.070.000	157.166.000	28,8%
Garanti Gideri (-)	9.872.000	18.722.000	89,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	135.416.000	76.887.000	-43,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	14.975.000	24.221.000	61,7%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	6.888.000	10.913.000	58,4%
Faaliyet Karı veya Zararı	143.503.000	90.195.000	-37,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	33.190.000	0	--
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	12.634.000	20.551.000	62,7%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	0	0	---
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	28.273.000	54.248.000	91,9%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	161.054.000	56.498.000	-64,9%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	28.529.000	9.286.000	-67,5%
Net Dönem Karı/Zararı	132.525.000	47.212.000	-64,4%
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	315.000	87.000	-72,4%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	132.210.000	47.125.000	-64,4%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	146.665.000	91.581.000	-37,6%

1Ç16 performansının detaylarında; geçen yılın aynı dönemine göre satış gelirleri %3,6 oranında artış kaydederek 2,25 milyar TL olurken satışların maliyetinde cirodan hızlı artış brüt dönem karının %5,5 oranında gerileme kaydetmesine ve 252,7 milyon TL olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

Faaliyet giderlerinin de ilgili dönemde ciro artış hızının çok üzerinde bir artış kaydetmesi sonucu net esas faaliyet karı %43,2 yıllık gerileme kaydederken esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler tarafında ise; nispeten karlılığı destekleyici bir görünüm söz konusu. 1Ç15 döneminde 8 milyon TL esas faaliyetlerden net gelir yazan Doğuş Otomotiv'in 1Ç16'da ise bu tarafta net geliri 13,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

1Ç15'te kaydedilen 33,2 milyon TL'lik yatırım faaliyeti geliri (iştirak satış kazancı + temettü geliri) 1Ç16'da bulunmazken finansman dengesi tarafında ise; finansman giderinin (%98,6'sı borçlanma faizlerinden oluşmaktadır) %92 artış ile 54,3 milyon TL'ye yükseldiği görülmektedir.

Hem operasyonel tarafta maliyetlerin ciro artış hızından yüksek bir oranda artması hem de finansman giderinde artış neticesinde şirketin vergi öncesi karı %65 yıllık düşüş ile 56,5 milyon TL, ana ortaklık net dönem karı ise %64,4 gerileme ile 47,1 milyon TL olmuştur. Şirketin operasyonel tarafta performansındaki bozulma 1Ç15'te 146,6 milyon TL olan FAVÖK'ün 2016'nın aynı döneminde 91,5 milyon TL'ye gerilemesinden yani %37,6 düşüş kaydetmesinden de takip edilebilmektedir.

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2016/03

	1Ç15	1Ç16	Değişim
Toplam Pazar Satış Adedi	195.066	185.024	-5,1%
DOAS Satış Adedi	44.617	40.876	-8,4%

2015 yılında oldukça iyi performans gösteren toplam otomotiv pazarında 1Ç16'da %5,1 oranında daralma yaşanırken bu harekette baz etkisini de göz önünde bulundurmamak gerektiğini düşünmekteyiz. Doğuş Otomotiv'in ise satış adetlerinde yaşanan düşüş toplam pazardaki daralmanın üzerinde gerçekleşmiş ve Doğuş Otomotiv'in satış adetleri yıllık %8,4 gerileme ile 40.876 adet olarak gerçekleşmiştir.

	1Ç15	1Ç16
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	87,7%	88,8%
Faaliyet Gideri/Satış Gelirleri	5,6%	7,0%
	1Ç15	1Ç16
Brüt Kar/Satış Gelirleri	12,3%	11,2%
Faaliyet Karı/Satış Gelirleri	6,6%	4,0%
FAVÖK/Satış Gelirleri	6,7%	4,1%
Net Kar/Satış Gelirleri	6,1%	2,1%

Doğuş Otomotiv'in 1Ç16 döneminde, 1Ç15 dönemine kıyasla, hem satışlarının maliyetinin hem de faaliyet giderinin ciro artış hızının üzerinde artması sonucu şirketin brüt kar marjı %12,3 seviyesinden %11,2 seviyesine gerilerken faaliyet kar marjı da 2,6 puan gibi kayda değer bir düşüşle %6,6 seviyesinden %4 seviyesine gerileme kaydetmiştir.

Operasyonel performans tarafında bozulmanın (FAVÖK marjı %6,7'den %4,1'e gerilemiştir) yanı sıra finansman giderlerinde de borçlanma faizlerindeki artışın etkisi ile yaşanan olumsuz etkiyi de %6,1 seviyesinden %2,1 seviyesine gerileyen net kar marjından görebilmek mümkündür.

Bölgelere göre inceleme yapıldığında; 2016 yılının ilk çeyreğinde Doğuş Otomotiv'in geçen yılın aynı dönemine kıyasla, binek oto cirosu %1,9 azalırken ticari araç tarafında ise %11,7'lik satış geliri artışı söz konusudur. Hem binek otoda hem de ticari araçlar tarafında hem brüt karlılık hem faaliyet karlılığı gerilemiş görülmektedir, binek oto performansında bozulma cirodaki düşüşten, ticarideki bozulma ise satışların maliyetinin cirodan daha hızlı artmasından kaynaklanmaktadır.

(bin TL)	Binek Araçlar		Ticari Araçlar		Diğer Bölümler	
	1Ç15	1Ç16	1Ç15	1Ç16	1Ç15	1Ç16
Satış Gelirleri	1.447.089	1.418.967	518.072	578.657	209.881	254.821
Satışların Maliyeti	1.304.025	1.295.506	461.208	522.662	142.128	181.068
Brüt Kar	143.064	123.461	56.864	55.995	67.753	73.753
Faaliyet Karı	78.285	51.752	33.530	27.263	24.904	11.586

	Binek Araçlar		Ticari Araçlar		Diğer Bölümler	
	1Ç15	1Ç16	1Ç15	1Ç16	1Ç15	1Ç16
Cirodaki pay	66,5%	63,0%	23,8%	25,7%	9,6%	11,3%
Brüt karlılık	9,9%	8,7%	11,0%	9,7%	32,3%	28,9%

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2016/03

2016 yılının ilk çeyreğinde piyasa beklentilerinin çok hafif altında bir net dönem karı açıklayan Doğuş Otomotiv'in hem operasyonel performansında bir bozulma takip edilmiş hem de finansman giderleri artış kaydetmiştir, bu şekilde şirketin karlılık performansında da düşüş yaşanmıştır.

Beklentilere yakın sayılabilecek bir kar rakamına karşılık özellikle faaliyet performansının bozulma kaydetmesini olumsuz tarafta değerlendirmekteyiz. Operasyonel performansta bozulma, 2016 yılının ilk çeyreğinde, şirketin satış adetleri %8,4 düşerken cirosunun TL'nin euro karşısındaki performansı ile %3,6 oranında sınırlı bir artış kaydedebilmesine rağmen maliyetlerde (hem satışların maliyeti hem de faaliyet giderleri) artıştan kaynaklanmaktadır.

Her ne kadar satış adetleri 2016 yılı 1.çeyreğinde gerileme kaydetse de kur hareketleri ciro performansını desteklerken gelecek dönemde de bu etkiden yararlanmaya devam edilmesi olası görünmektedir. Ancak faaliyet performansında maliyetler kaynaklı bozulmanın tersine çevrilerek FAVÖK rakamında iyileşme görülmesi gelecek dönemde hem şirketin karlılık performansının yeniden toparlanması hem de hisse performansı açısından oldukça kritik önemde olacaktır.

Şirketin 31.03.2016 itibarıyla 1,6 milyar TL kısa vadeli borçlanması (kredi), 1,88 milyar TL'lik de net finansal borcu bulunmaktadır ki kısa vadeli kredilerin %96'sının (%10,50-14,50) faizli TL cinsinden olmasını olumlu kur riski bakımından kısmen olumlu karşılasak da yine de duyarlılık analizinden de görüleceği üzere euronun TL karşısındaki değişiminin karlılık performansı üzerinde de etkileri önem arz etmektedir.

Döviz kuru duyarlılık analizi tablosu		
31 Mart 2016		
	Kar/zarar	
	Yabancı paranın değer kazanması	Yabancı paranın değer kaybetmesi
ABD Doları'nın TL karşısında %10 değer kazanması/kaybetmesi halinde		
1- ABD Doları net varlık/yükümlülüğü	3.222	(3.222)
2- ABD Doları riskinden korunan kısım (-)	-	-
3- ABD Doları net etki (1+2)	3.222	(3.222)
Avro'nun TL karşısında %10 değer kazanması/kaybetmesi halinde		
4- Avro net varlık/yükümlülüğü	20.590	(20.590)
5- Avro riskinden korunan kısım (-)	-	-
6- Avro net etki (4+5)	20.590	(20.590)
TOPLAM (3+6)	23.812	(23.812)

Kaynak : DOAS 2016/03 Finansal Tablo ve Dipnotlar

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz