

## TOASO

## 96,14 TL – ENDEKSE PARALEL GETİRİ

### %4,5 Getiri Potansiyeli...

#### Beklentilerin üzerinde bilanço...

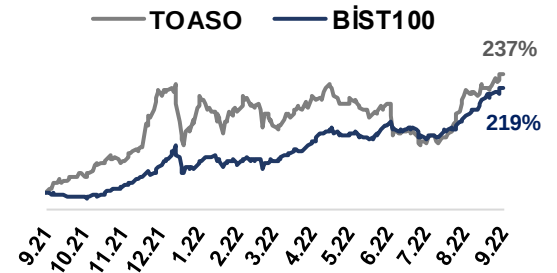
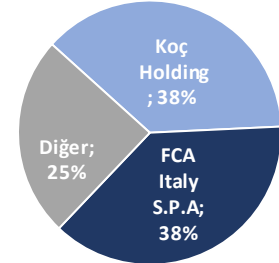
- ✓ TOASO, güçlü iç piyasa performansı, ürün miks etkisi ve sıkı operasyonel gider kontrolü ile maliyet artışlarının yansıtıldığı ihracat kontratlarının etkisiyle 2Ç22'de, beklentimizin de üzerinde, 2Ç21'e kıyasla %116 artışla **1.876 mn TL** net kar açıkladı. Yılın ikinci çeyreğinde, yıllık %112,2 artışla **2.571 mn TL FAVÖK** elde eden Şirket'in FAVÖK marjı %16,7 olarak gerçekleşti.
- ✓ Tofaş'ın 2Ç22'de satış gelirleri yıllık %103,8 büyüyerek 15,4 milyar TL oldu. İhracat ve iç piyasa gelirlerindeki dengeli büyüme ve güçlü EUR/TL ve disiplinli fiyatlamaya düşen hacimleri kompanse etti. Şirketin toplam brüt karı %123,3 oranında artarak 2.751 mn TL'ye ulaştı. Brüt kâr marjı ise 1,6 puan artışla %17,5 oldu. Bu performansta artan girdi maliyetlerine rağmen korunaklı ihracat kontratları ve güçlü iç piyasa performansı temel rol oynadı.
- ✓ Tofaş'ın toplam araç üretimi, 1Y22'de yıllık %6,4 düşüşle 118.272 adet olurken Türkiye toplam otomotiv üretimi %2 artarak 649.000 oldu. Böylelikle Tofaş'ın üretimdeki payı %18,2'ye geriledi. Global yarı iletken tedarikinde yaşanan hafif iyileşme sebebiyle 2022 yılının ikinci çeyreğinde yurtiçi satış hacmi yıllık %6,7 artarak 39.317 adet seviyesinde gerçekleşirken yurtdışı satış hacmi ise %2,9 artışla 30.442 oldu.
- ✓ Net borç pozisyonu, 22 Mart'taki 3,2 milyar TL temettü ödemesi nedeniyle 2021 yıl sonu itibarıyla 3,5 milyar TL'den 1Ç22 sonunda 4,6 milyar TL'ye yükseldi. 2Ç22 sonunda Şirketin finansal varlıklarının değeri arttığı için net borç pozisyonu bir önceki çeyreğe göre %61,9 azalarak 1,7 milyar TL'ye gerilemiştir.
- ✓ Tofaş 2022 beklentilerini güncelledi. Şirket 2022 beklentilerini otomotiv sektörünü olumsuz etkileyen yarı iletken tedarik sıkıntılarının yılın 2. yarısı ile birlikte kademeli olarak iyileşeceği varsayımı ile yaptığını belirtti. Yurtiçi perakende araç pazarının 700-750 bin'den 750-800 bin'e; Yurtiçi satış adedi 125-140 bin'den 140-155 bine yükselirken, ihracat adedi 125-140 bin'den 110-125 bin'e geriledi.
- ✓ Stellantis Grubu, Tofaş'ın Bursa fabrikasında üretilen yeni Fiat Doblo modelinin üretimini İspanya'daki Vigo fabrikasında üretme kararı aldı. Yeni üretim hattının kurulup kurulmayacağı belirsizliği hisseyi bir süre baskıladı. Fiat Doblo modelinin üretiminin ihracat pazarlarından gelen talep doğrultusunda Türkiye, Kuzey Amerika, Kanada, Orta Doğu ve Afrika için 2023 yıl sonuna kadar uzatılması dahil, Tofaş fabrikasında üretilen yeni ürünler konusundaki çalışmalar ve değerlendirmeler halen devam etmektedir. Yeni projeler açısından olumlu haber akışı sağlanması dahilinde hisse fiyatının pozitif etkileneceğini düşünmekteyiz.
- ✓ Mevcut finansal koşullar ve 2Ç22 mali gerçekleştirmeleri ile Doblo modelinin üretiminin İspanya'ya kaydırılmasını göz önünde bulundurarak TOASO'nun 2022 yılında 64,4 milyar TL satış geliri ve %15,5 marjla 10,0 milyar TL FAVÖK elde etmesini bekliyoruz. Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda TOASO için hedef fiyatımızı pay başına 79,84 TL'den 96,14 TL'ye yükseltiyoruz. %4,5 getiri potansiyeli vadeden hisse için tavsiyemiz endekse paralel getiri. Doblo üretim hattının yerine konulabilecek alternatiflere dair pozitif bir haber akışı hisse fiyatını pozitif yönde etkileyebilir.

#### Hisse Verileri (TL) 4.9.22

| Bloomberg/Reuters Kodu        | TOASO.TI / TOASO.IS |
|-------------------------------|---------------------|
| Mevcut Fiyat (Kapanış)        | 92,00               |
| Halka Açıklık Oranı           | 24,00               |
| Hedef Fiyat                   | 96,14               |
| Getiri Potansiyeli            | 4,5%                |
| Önceki Hedef Fiyat (15.06.22) | 79,84               |
| YBB TL Getiri                 | 32,0%               |
| Temettü Verimi, 2022          | 7,0%                |
| Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)   | 619,56              |
| Piyasa Değeri (mTL)           | 46.000              |
| Net Borç (2022/06) (mTL)      | 1.750               |
| Firma Değeri (mTL)            | 47.750              |
| Net Döviz Pozisyonu (mTL)     | -2.658              |

| Piyasa Çarpanları | 2021  | Cari | 2022T |
|-------------------|-------|------|-------|
| FD/FAVÖK          | 7,14  | 5,96 | 4,8   |
| F/K               | 11,54 | 9,58 | 6,6   |
| PD/DD             | 6,59  | 8,14 | 3,6   |

| Hisse Performansı (%) | 1 Ay  | 3 Ay  | 1 Yıl  |
|-----------------------|-------|-------|--------|
| TOASO Performans      | 9,3%  | 16,8% | 136,7% |
| Relatif Getiri        | -6,7% | -4,9% | 7,9%   |



| Özet Mali Veriler (mTL) | 2019   | 2020   | 2021   | 2022T  |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Net Satışlar            | 18.897 | 23.557 | 29.684 | 64.440 |
| FAVÖK                   | 2.480  | 3.026  | 5.794  | 9.977  |
| FAVOK Marjı             | 13,1%  | 12,8%  | 19,5%  | 15,5%  |
| Net Kar                 | 1.482  | 1.784  | 3.281  | 6.952  |

#### BMD beklentisi

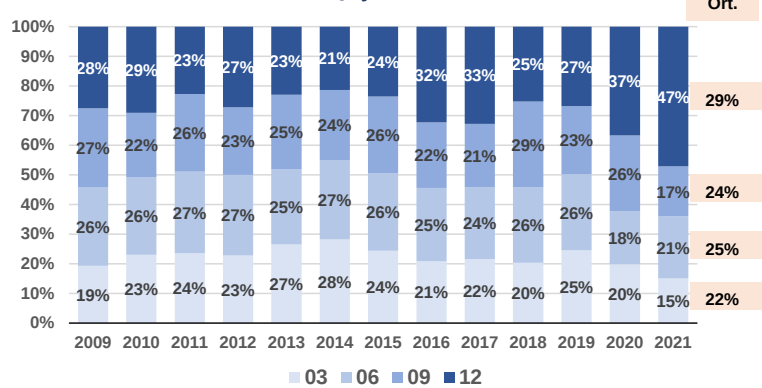
Otomotiv sektörünü çeşitli perspektiflerden ele alarak marka bazlı pazar paylarını, satışların ve üretimlerinin faiz-döviz-enflasyon vb. değişkenlerle ilişkisini ve aralarındaki korelasyon katsayılarını analiz ettiğimiz "Otomotiv Satışları" raporumuz için [tıklayınız.](#)

## TOASO

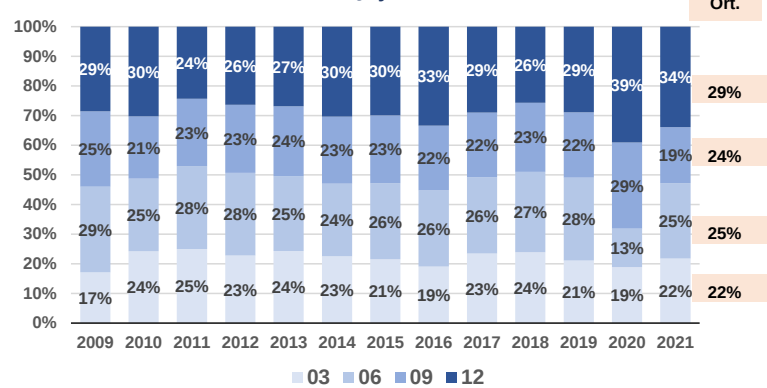
| TOASO Özet Mali Veriler   |                |                |                |                 |                 |                 | Değişim         |                 |                |                |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| (mTL)                     | 1Ç21           | 2Ç21           | 3Ç21           | 4Ç21            | 1Ç22            | 2Ç22            | 6A21            | 6A22            | 2Ç22/2Ç21      | 6A22/6A21      |
| <b>Net Satışlar</b>       | <b>6.447,0</b> | <b>7.564,2</b> | <b>5.594,9</b> | <b>10.078,2</b> | <b>10.634,3</b> | <b>15.415,2</b> | <b>14.011,2</b> | <b>26.049,5</b> | <b>103,8%</b>  | <b>85,9%</b>   |
| Finans Sek. Hasılatı      | 156,2          | 195,7          | 228,6          | 248,2           | 268,0           | 308,0           | 351,9           | 576,0           | 57,4%          | 63,7%          |
| Toplam Hasılat            | 6.603,2        | 7.759,9        | 5.823,5        | 10.326,4        | 10.902,3        | 15.723,2        | 14.363,1        | 26.625,5        | 102,6%         | 85,4%          |
| <b>Brüt Kar</b>           | <b>866,0</b>   | <b>1.232,1</b> | <b>950,4</b>   | <b>2.779,9</b>  | <b>1.765,5</b>  | <b>2.750,9</b>  | <b>2.098,2</b>  | <b>4.516,4</b>  | <b>123,3%</b>  | <b>115,3%</b>  |
| Brüt Marj                 | 13,1%          | 15,9%          | 16,3%          | 26,9%           | 16,2%           | 17,5%           | 14,6%           | 17,0%           | 1,6%           | 16,1%          |
| Faaliyet Giderleri        | -238,1         | -284,6         | -270,7         | -440,1          | -377,1          | -556,2          | -522,7          | -933,3          | 95,4%          | 78,6%          |
| Faaliyet Gid./Ciro        | 3,6%           | 3,7%           | 4,6%           | 4,3%            | 3,5%            | 3,5%            | 3,6%            | 3,5%            | -0,1%          | -3,7%          |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b> | <b>627,9</b>   | <b>947,5</b>   | <b>679,7</b>   | <b>2.339,8</b>  | <b>1.388,4</b>  | <b>2.194,7</b>  | <b>1.575,5</b>  | <b>3.583,1</b>  | <b>131,6%</b>  | <b>127,4%</b>  |
| Esas Faaliyet Kar Marjı   | 9,5%           | 12,2%          | 11,7%          | 22,7%           | 12,7%           | 14,0%           | 11,0%           | 13,5%           | 1,7%           | 22,7%          |
| Amortisman                | 247,2          | 264,5          | 295,6          | 391,7           | 349,9           | 376,8           | 511,8           | 726,6           | 42,4%          | 42,0%          |
| <b>FAVÖK</b>              | <b>875,2</b>   | <b>1.212,1</b> | <b>975,4</b>   | <b>2.731,5</b>  | <b>1.738,2</b>  | <b>2.571,5</b>  | <b>2.087,3</b>  | <b>4.309,7</b>  | <b>112,2%</b>  | <b>106,5%</b>  |
| FAVÖK Marjı               | 13,3%          | 15,6%          | 16,7%          | 26,5%           | 15,9%           | 16,4%           | 14,5%           | 16,2%           | 0,7%           | 11,4%          |
| Diğer Gelir/Gider         | -14,1          | -12,0          | 80,3           | -553,5          | -100,6          | -207,7          | -26,1           | -308,3          | 1630,4%        | 1082,9%        |
| Finansman Gel./Gid.       | -4,6           | -56,8          | -168,7         | -391,9          | -66,1           | -113,9          | -61,4           | -180,0          | 100,6%         | 193,3%         |
| <b>Net Kar</b>            | <b>616,7</b>   | <b>867,2</b>   | <b>580,6</b>   | <b>1.216,9</b>  | <b>1.129,1</b>  | <b>1.876,3</b>  | <b>1.483,8</b>  | <b>3.005,4</b>  | <b>116,4%</b>  | <b>102,5%</b>  |
| Net Kar Marjı             | 9,3%           | 11,2%          | 10,0%          | 11,8%           | 10,4%           | 11,9%           | 10,3%           | 11,3%           | 0,8%           | 9,3%           |
| <b>Özkaynak</b>           | <b>3.437,0</b> | <b>4.276,3</b> | <b>5.001,8</b> | <b>5.743,4</b>  | <b>3.655,4</b>  | <b>5.648,4</b>  | <b>4.276,3</b>  | <b>5.648,4</b>  | <b>32,1%</b>   | <b>32,1%</b>   |
| Aktif Büyüklük            | 18.918,1       | 19.534,1       | 19.698,7       | 23.473,3        | 24.340,0        | 30.503,4        | 19.534,1        | 30.503,4        | 56,2%          | 56,2%          |
| <b>Yatırım</b>            | <b>386,9</b>   | <b>198,9</b>   | <b>213,5</b>   | <b>322,9</b>    | <b>245,5</b>    | <b>246,1</b>    | <b>585,8</b>    | <b>491,6</b>    | <b>23,7%</b>   | <b>-16,1%</b>  |
| Yatırım/Ciro              | 5,9%           | 2,6%           | 3,7%           | 3,1%            | 2,3%            | 1,6%            | 4,1%            | 1,8%            | -1,0%          | -54,7%         |
| <b>İşletme Sermayesi</b>  | <b>-297,7</b>  | <b>444,9</b>   | <b>88,3</b>    | <b>259,4</b>    | <b>-616,6</b>   | <b>-1.755,0</b> | <b>444,9</b>    | <b>-1.755,0</b> | <b>-494,5%</b> | <b>-494,5%</b> |
| İşletme Sermayesi/Ciro    | -4,6%          | 3,2%           | 0,5%           | 0,9%            | -1,8%           | -6,7%           | 3,2%            | -6,7%           | -9,9%          | -312,2%        |
| <b>Net Borç</b>           | <b>4.755,2</b> | <b>5.017,9</b> | <b>4.038,8</b> | <b>3.544,1</b>  | <b>4.589,5</b>  | <b>1.749,7</b>  | <b>5.017,9</b>  | <b>1.749,7</b>  | <b>-65,1%</b>  | <b>-65,1%</b>  |
| <b>Net Borç/FAVÖK</b>     | <b>144,0%</b>  | <b>126,3%</b>  | <b>96,8%</b>   | <b>61,2%</b>    | <b>68,9%</b>    | <b>21,8%</b>    | <b>126,3%</b>   | <b>21,8%</b>    | <b>-82,7%</b>  | <b>-82,7%</b>  |

| TOASO Araç Satışları          | 1Ç21             | 2Ç21             | 3Ç21             | 4Ç21             | 1Ç22             | 2Ç22             | 6A21             | 6A22              | 2Ç22/2Ç21     | 6A22/6A21    |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------|--------------|
| <b>Yurtiçi Satışlar, mTL</b>  | <b>2.790.636</b> | <b>3.878.046</b> | <b>2.850.343</b> | <b>4.745.185</b> | <b>4.507.647</b> | <b>8.156.313</b> | <b>6.668.682</b> | <b>12.663.960</b> | <b>110,3%</b> | <b>89,9%</b> |
| Binek, adet                   | 20.862           | 25.355           | 14.653           | 16.317           | 13.933           | 29.006           | 46.217           | 42.939            | 14,4%         | -7,1%        |
| Hafif Ticari, adet            | 7.721            | 11.478           | 9.442            | 16.481           | 9.321            | 10.311           | 19.199           | 19.632            | -10,2%        | 2,3%         |
| <b>Toplam Yurtiçi adet</b>    | <b>28.583</b>    | <b>36.833</b>    | <b>24.095</b>    | <b>32.798</b>    | <b>23.254</b>    | <b>39.317</b>    | <b>65.416</b>    | <b>62.571</b>     | <b>6,7%</b>   | <b>-4,3%</b> |
| Ortalama Fiyat, binTL         | 97,6             | 105,3            | 118,3            | 144,7            | 193,8            | 207,5            | 101,9            | 202,4             | 97,0%         | 98,5%        |
| Ortalama Fiyat, bin€          | 11,0             | 10,4             | 11,7             | 11,3             | 12,5             | 12,2             | 10,7             | 12,5              | 17,4%         | 16,0%        |
| <b>Yurtdışı Satışlar, mTL</b> | <b>3.527.468</b> | <b>3.506.301</b> | <b>2.632.358</b> | <b>4.977.148</b> | <b>5.912.523</b> | <b>7.092.550</b> | <b>7.033.769</b> | <b>13.005.073</b> | <b>102,3%</b> | <b>84,9%</b> |
| Binek                         | 15.697           | 15.577           | 3.249            | 11.001           | 6.355            | 12.580           | 31.274           | 18.935            | -19,2%        | -39,5%       |
| Hafif Ticari                  | 17.411           | 14.013           | 16.674           | 18.855           | 21.465           | 17.862           | 31.424           | 39.327            | 27,5%         | 25,1%        |
| <b>Toplam Yurtdışı adet</b>   | <b>33.108</b>    | <b>29.590</b>    | <b>19.923</b>    | <b>29.856</b>    | <b>27.820</b>    | <b>30.442</b>    | <b>62.698</b>    | <b>58.262</b>     | <b>2,9%</b>   | <b>-7,1%</b> |
| Ortalama Fiyat, binTL         | 97,6             | 105,3            | 118,3            | 144,7            | 193,8            | 207,5            | 101,9            | 202,4             | 97,0%         | 98,5%        |
| Ortalama Fiyat, bin€          | 11,0             | 10,4             | 11,7             | 11,3             | 12,5             | 12,2             | 10,7             | 12,5              | 17,4%         | 16,0%        |
| <b>Toplam Araç Satışı</b>     | <b>61.691</b>    | <b>66.423</b>    | <b>44.018</b>    | <b>62.654</b>    | <b>51.074</b>    | <b>69.759</b>    | <b>128.114</b>   | <b>120.833</b>    | <b>5,0%</b>   | <b>-5,7%</b> |
| Ortalama Fiyat, binTL         | 102,4            | 111,2            | 124,6            | 155,2            | 204,0            | 218,6            | 107,0            | 212,4             | 96,6%         | 98,6%        |
| Ortalama Fiyat, bin€          | 11,5             | 11,0             | 12,4             | 12,1             | 13,1             | 12,9             | 11,3             | 13,1              | 17,2%         | 16,0%        |

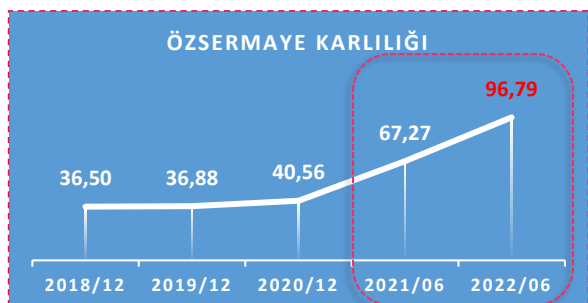
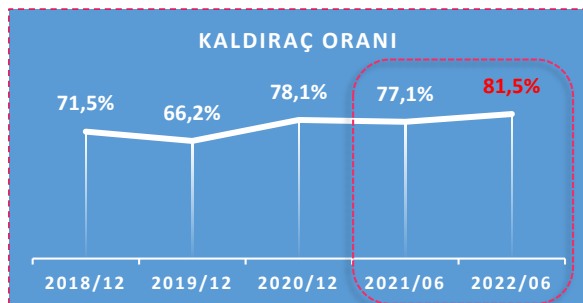
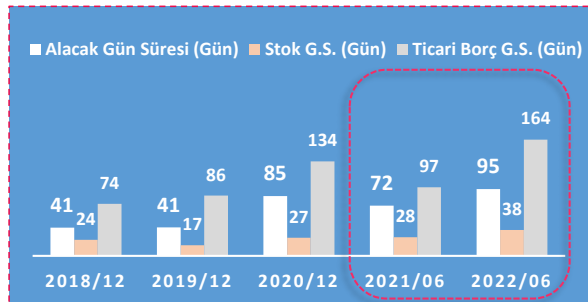
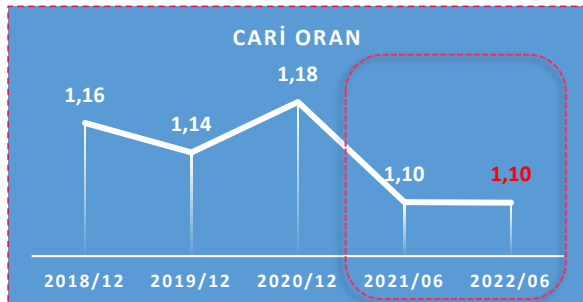
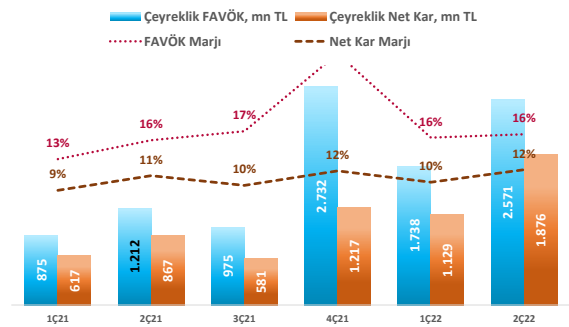
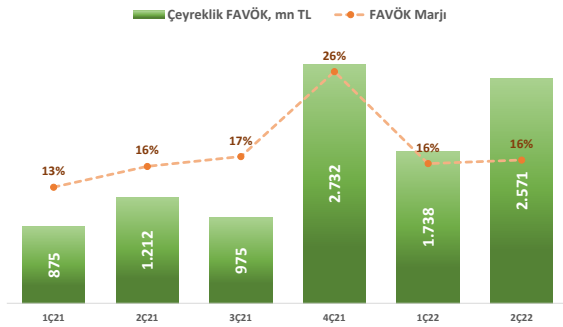
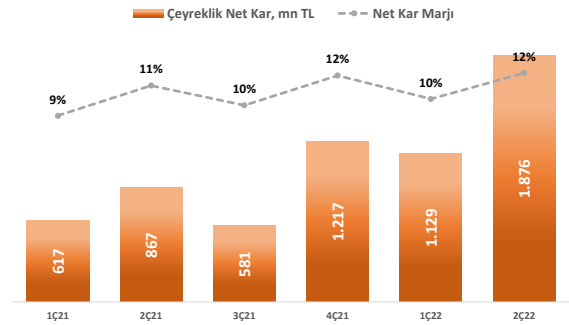
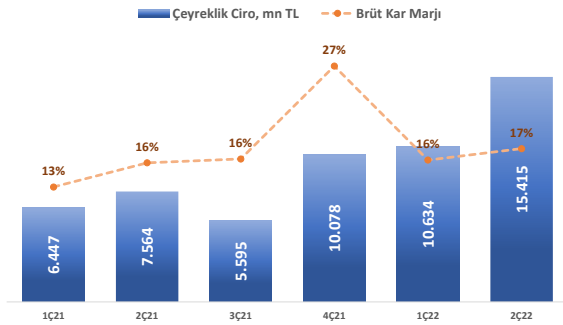
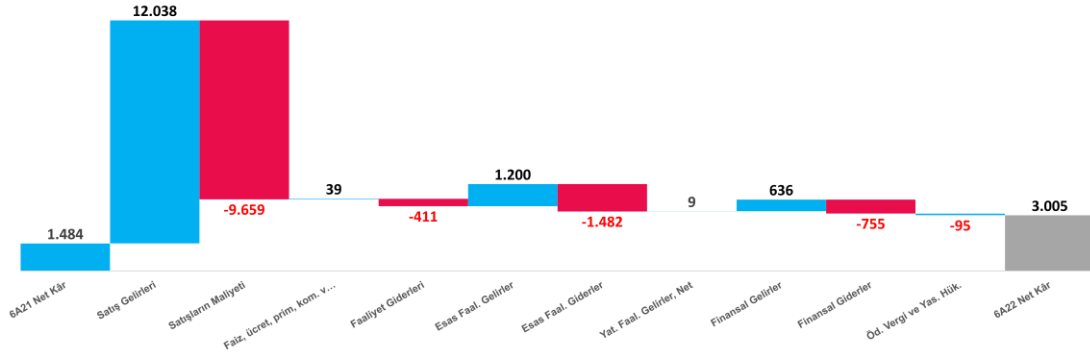
TOASO Çeyreksele FAVÖK



TOASO Çeyreksele Ciro



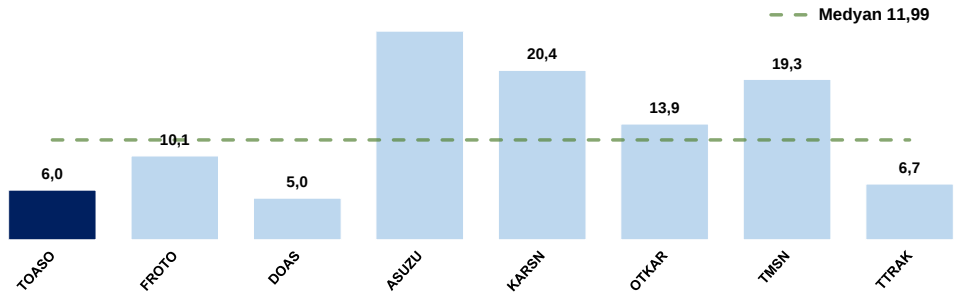
TOASO 6A22 Net Kâr Köprüsü, Milyon TL



## TOASO

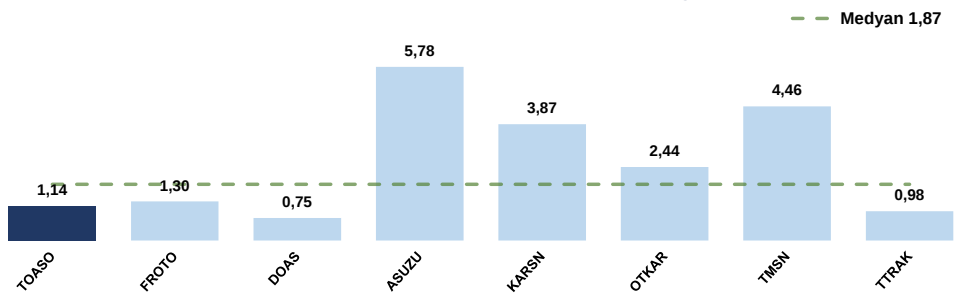
**BİST100** Endeksinde işlem gören benzer şirketlerin çarpan değerlerini baz aldığımızda **TOASO**, sektör ortalamasının altında **FD/FAVÖK** çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/06 Dönemi FD/FAVÖK Değerleri



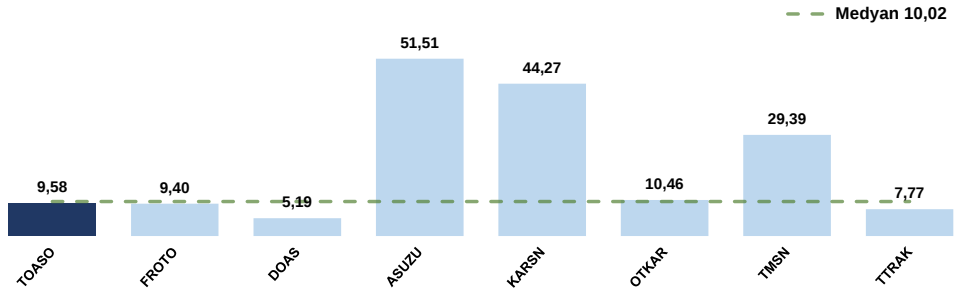
**TOASO**, sektör ortalamasının altında **FD/CİRO** çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/06 Dönemi FD/CİRO Değerleri



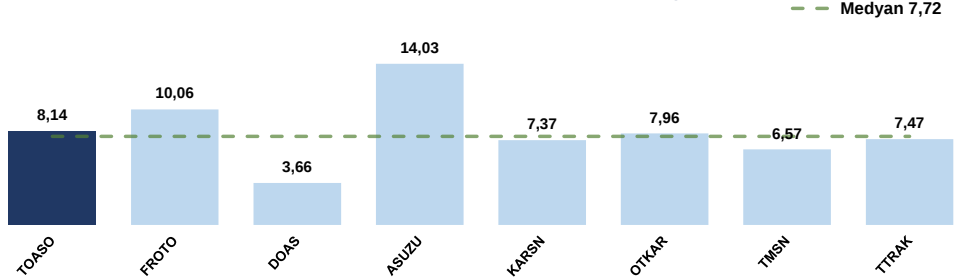
**TOASO**, sektör ortalamasına yakın **Fiyat/Kazanç** çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/06 Dönemi Fiyat/Kazanç Değerleri



**TOASO**, sektör ortalamasının üzerinde **PD/DD** çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/06 Dönemi PD/DD Değerleri



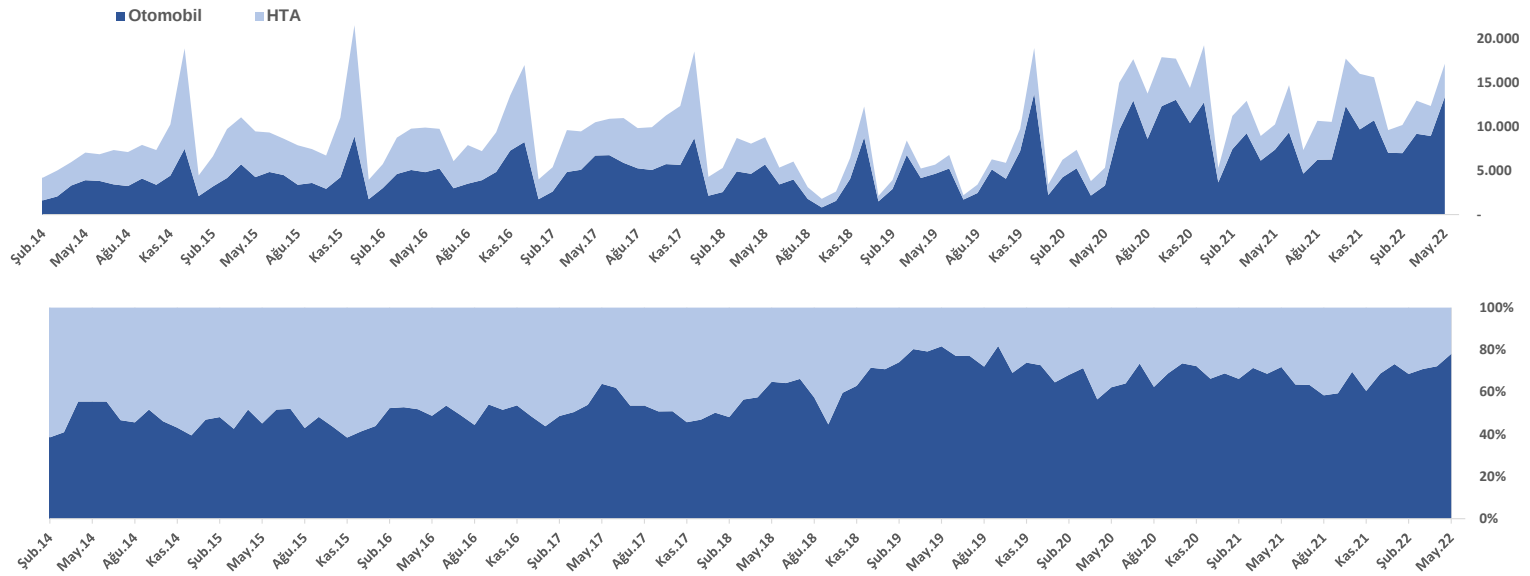
Kaynak: BMD &amp; Finnet

## TOASO

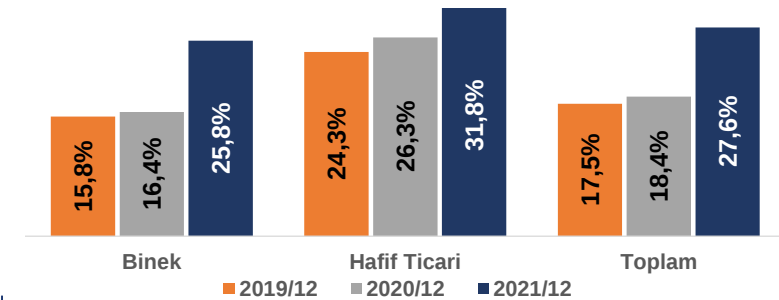
| TOASO Üretim & Satış Miktarı |                        |        |        |        |        |        |        |         | Değişim |           |           |
|------------------------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|-----------|-----------|
|                              |                        | 1Ç21   | 2Ç21   | 3Ç21   | 4Ç21   | 1Ç22   | 2Ç22   | 6A21    | 6A22    | 2Ç22/2Ç21 | 6A22/6A21 |
| ÜRETİM                       | Doblo                  | 18.321 | 18.752 | 19.233 | 21.214 | 22.493 | 17.728 | 37.073  | 40.221  | -5,5%     | 8,5%      |
|                              | Egea                   | 5.660  | 9.105  | 5.085  | 14.495 | 7.141  | 11.172 | 74.459  | 59.738  | 22,7%     | -19,8%    |
|                              | MCV                    | 34.199 | 40.260 | 16.118 | 26.102 | 19.009 | 40.729 | 14.765  | 18.313  | 1,2%      | 24,0%     |
|                              | Toplam Üretim          | 58.180 | 68.117 | 40.436 | 61.811 | 48.643 | 69.629 | 126.297 | 118.272 | 2,2%      | -6,4%     |
| SATIŞ                        |                        |        |        |        |        |        |        |         |         |           |           |
| YURT İÇİ                     | Egea Serisi            | 18.556 | 23.245 | 13.826 | 15.233 | 12.783 | 27.980 | 41.801  | 40.763  | 20,4%     | -2,5%     |
|                              | Doblo                  | 5.301  | 6.589  | 6.834  | 10.141 | 8.129  | 5.014  | 11.890  | 13.143  | -23,9%    | 10,5%     |
|                              | Fiorino                | 2.420  | 4.889  | 2.608  | 6.340  | 1.192  | 5.297  | 7.309   | 6.489   | 8,3%      | -11,2%    |
|                              | İthal Araçlar          | 2.306  | 2.110  | 827    | 1.084  | 1.150  | 1.026  | 4.416   | 2.176   | -51,4%    | -50,7%    |
|                              | Toplam Yurt İçi Satış  | 28.583 | 36.833 | 24.095 | 32.798 | 23.254 | 39.317 | 65.416  | 62.571  | 6,7%      | -4,3%     |
| YURT DIŞI                    | Tipo Serisi            | 15.697 | 15.577 | 3.249  | 11.001 | 6.355  | 12.580 | 31.274  | 18.935  | -19,2%    | -39,5%    |
|                              | Doblo                  | 9.646  | 9.060  | 10.355 | 8.636  | 8.555  | 5.450  | 18.706  | 14.005  | -39,8%    | -25,1%    |
|                              | RAM Promaster City     | 4.405  | 1.733  | 2.986  | 1.940  | 7.370  | 6.174  | 6.138   | 13.544  | 256,3%    | 120,7%    |
|                              | MCV Fiat               | 3.360  | 3.217  | 3.326  | 8.277  | 5.539  | 6.238  | 6.577   | 11.777  | 93,9%     | 79,1%     |
|                              | Transit & Diğer        | 0      | 3      | 7      | 2      | 1      | 0      | 3       | 1       | -100,0%   | -57,1%    |
|                              | Toplam Yurt Dışı Satış | 33.108 | 29.590 | 19.923 | 29.856 | 27.820 | 30.442 | 62.698  | 58.262  | 2,9%      | -7,1%     |
| Toplam Satış Adedi           |                        | 61.691 | 66.423 | 44.018 | 62.654 | 51.074 | 69.759 | 128.114 | 120.833 | 5,0%      | -5,7%     |
| Üretim/Satış Oranı           |                        | 94,3%  | 102,6% | 91,9%  | 98,7%  | 95,2%  | 99,8%  | 98,6%   | 97,9%   |           |           |

Kaynak: TOFAŞ, BMD

TOASO Araç Satış Kırılımı

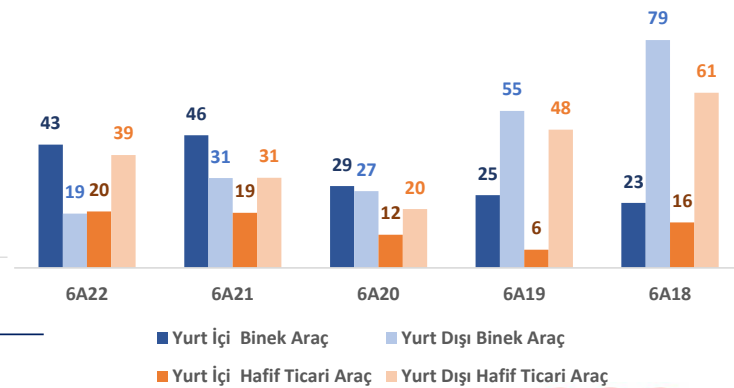


TOASO, 2021/12 de Binek Otomobilde %25,8; hafif ticaride %31,8 ve toplamda 27,6 yurtiçi paya sahip

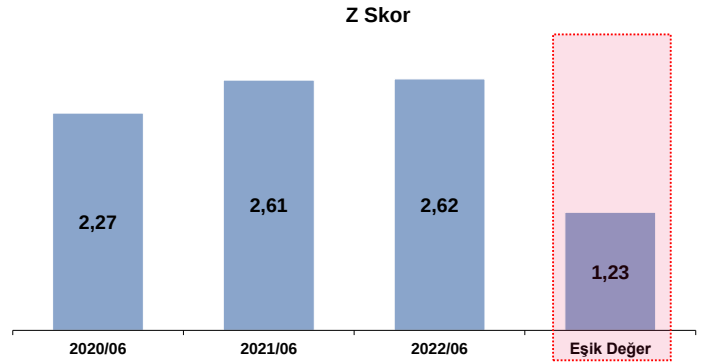
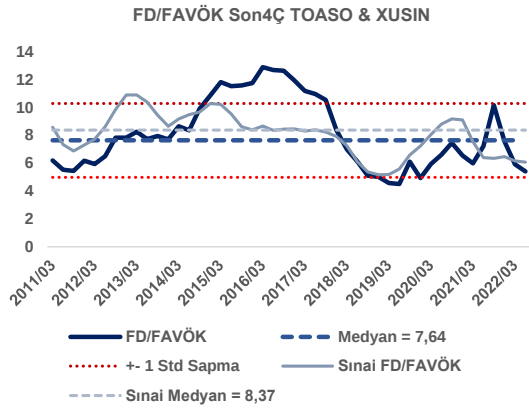
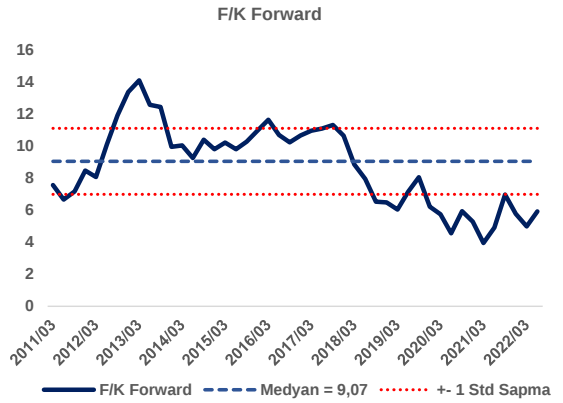
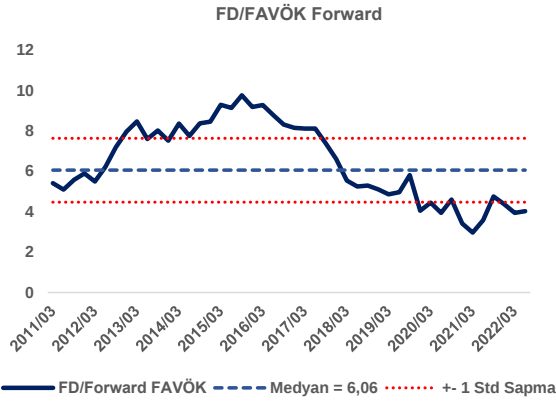
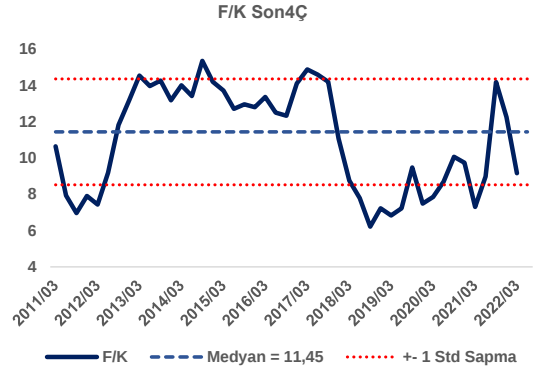
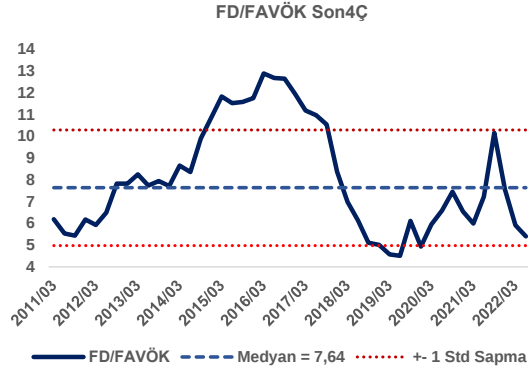


Kaynak: BMD &amp; ODD

TOASO Yurt İçi ve Yurt Dışı Araç Satışları, Bin Adet

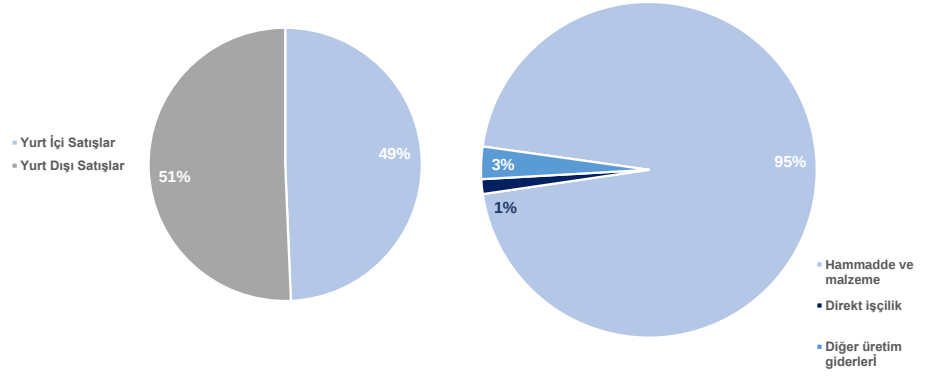
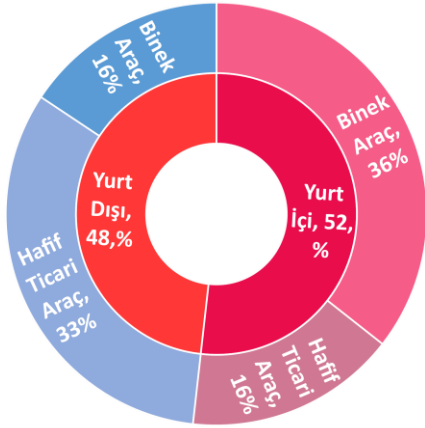


# TOASO



## TOASO

## 2Ç22 TOASO Satış Kırılımı

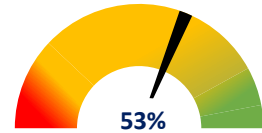
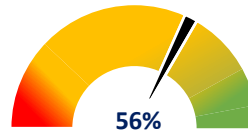


2021 yılının ilk çeyreğinde 61.691 adet araç üreten Şirket, 2022 yılının ilk çeyreğinde 51.074 adet araç üretmiştir. 450.000 adet kapasiteye sahip olan TOFAŞ'ın kapasite kullanım oranı, Covid-19 salgını nedeniyle yaşanan kapanmalar, Ukrayna-Rusya arasındaki savaş ve arz-talep kanatlarındaki aksamalar nedeniyle 2021 yılının ikinci çeyreğinde %56 olarak gerçekleşmiş olup 2022 yılının ikinci çeyreğinde %53'e gerilemiştir.

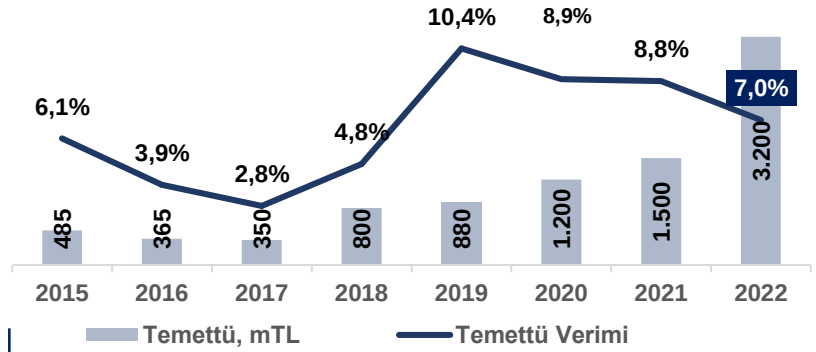
## TOASO Kapasite Kullanım Oranları

2021/06

2022/06



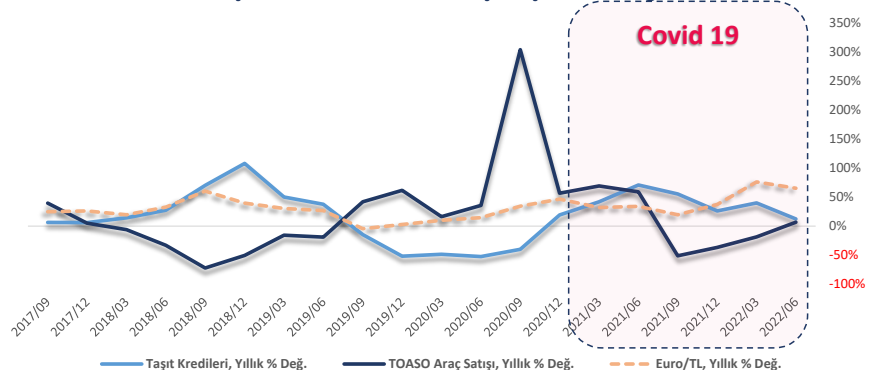
Dalgalı seyreden temettü verimi 2021 yılında %8,8 olurken 2022 yılında dağıtılacak olan 3.200 mn TL temettü ile %7 olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in dağıttığı temettü tutarı artarken piyasa değerindeki göreceli artış temettü veriminde düşüş yönlü bir trende sebep olmuştur.



Kaynak: BMD &amp; Finnet

Taşıt kredi faizlerindeki yıllık yüzdesel değişim ile TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık değişimleri arasındaki korelasyon katsayısı -0,51 olarak gerçekleşmiş olup orta düzey ters yönlü doğrusal bir ilişki vardır. TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık yüzdesel değişimi ile Euro/TL paritesindeki yıllık yüzdesel değişim arasındaki korelasyon katsayısı -0,16 olarak gerçekleşmiştir.

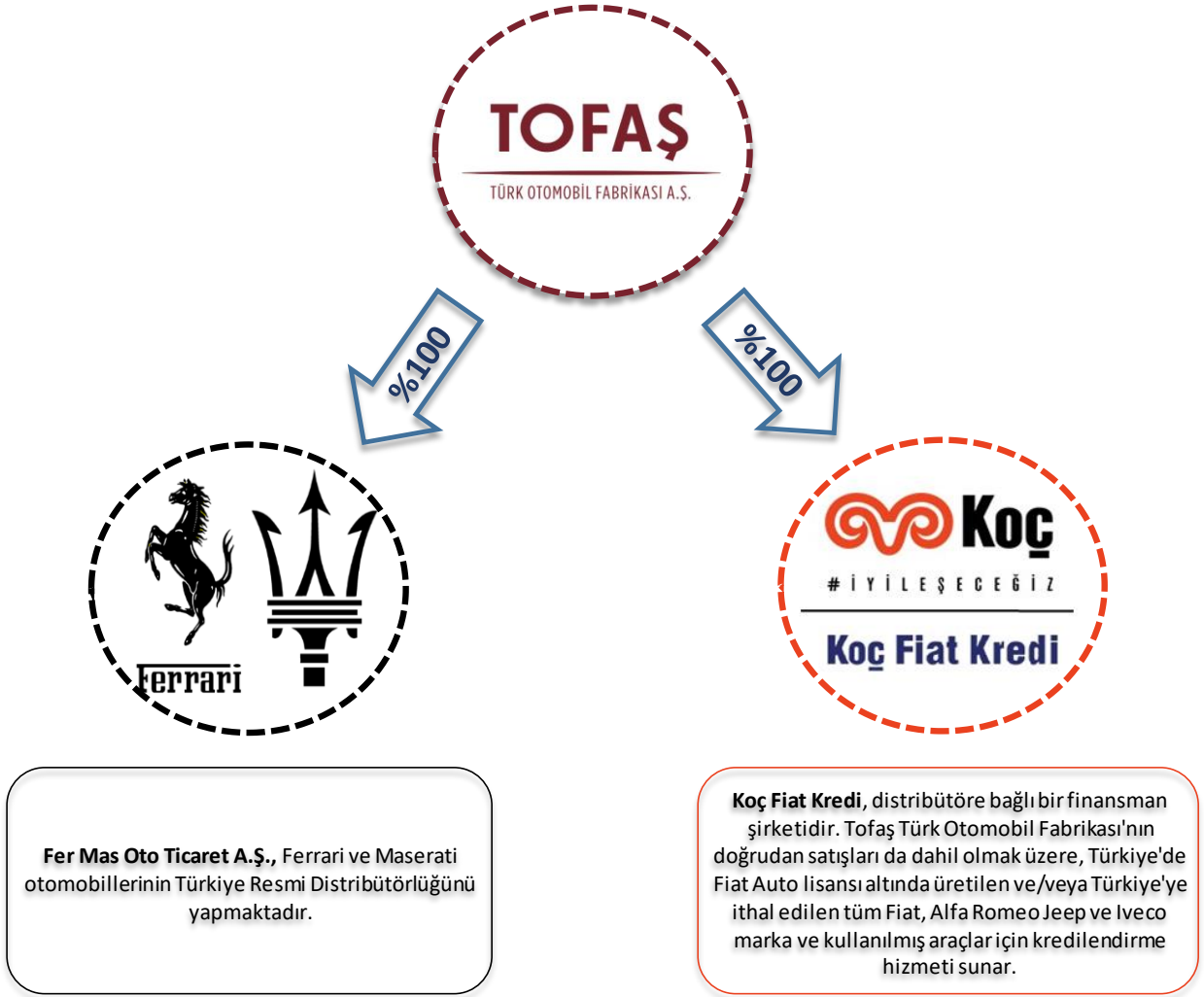
## Taşıt Kredisi Faizi- TOASO Araç Satışı Yıllık % Değ.



## TOASO

| Likidite Rasyoları                    | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|----------|
| Cari Oran                             | 1,10    | 1,10    | 1,24    | 1,0-1,5  |
| Likidite Oranı                        | 0,93    | 0,92    | 1,06    | 0,8-1,0  |
| Alacak Gün Süresi (Gün)               | 95      | 72      | 79      | Sektör   |
| Stok Gün Süresi (Gün)                 | 38      | 28      | 29      | Sektör   |
| Ticari Borç Gün Süresi (Gün)          | 164     | 97      | 94      | Sektör   |
| Etkinlik Süresi (Gün)                 | -31     | 2       | 14      | Sektör   |
| İşletme Sermayesi (TL)                | -778    | 950     | 1.058   | Sektör   |
| İşletme Sermayesi/Net Satışlar        | -1,9%   | 3,2%    | 6,2%    | Sektör   |
| Borçluluk Oranları                    | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
| Toplam Borçlar/Toplam Aktifler        | 81,5%   | 78,1%   | 74,5%   | Sektör   |
| Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak          | 89,1%   | 85,8%   | 58,2%   | <100%    |
| FAVÖK/Finansal Giderler               | 10,8    | 12,4    | 21,6    | >3       |
| Net Borç/FAVÖK                        | 0,2     | 1,3     | 1,5     | <4       |
| Net Borç/Özkaynak                     | 0,3     | 1,2     | 1,0     | Sektör   |
| Net Borç/Piyasa Değeri                | 0,1     | 0,4     | 0,4     | Sektör   |
| Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış) | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
| Brüt Marj                             | 19,2%   | 13,5%   | 13,2%   | Sektör   |
| Esas Faliyet Marjı                    | 15,8%   | 10,4%   | 9,2%    | Sektör   |
| FAVÖK Marjı                           | 19,2%   | 13,2%   | 13,9%   | Sektör   |
| Net Kar Marjı                         | 11,5%   | 8,8%    | 8,1%    | Sektör   |
| Aktif Karlılık                        | 15,7%   | 13,5%   | 9,9%    | Sektör   |
| Faiz Gid./Net Satış                   | 1,8%    | 1,1%    | 0,6%    | <%3      |
| Karlılık Oranları (Çeyreklik)         | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
| Brüt Marj                             | 17,8%   | 16,3%   | 16,2%   | Sektör   |
| FAVÖK Marjı                           | 16,7%   | 16,0%   | 17,8%   | Sektör   |
| Net Kar Marjı                         | 12,2%   | 11,5%   | 9,5%    | Sektör   |
| Satış Büyümesi                        | 103,8%  | 147,9%  |         | Sektör   |
| FAVÖK Büyümesi                        | 112,2%  | 123,6%  |         | Sektör   |
| Net Kar Büyümesi                      | 116,4%  | 200,6%  |         | Sektör   |
| Brüt Kar Büyümesi                     | 123,3%  | 148,9%  |         | Sektör   |
| Yatırım Rasyoları                     | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
| EVA-mTL                               | 5.148   | 2.115   | 857     | >0       |
| ROIC (Yatırımın Getirisi)             | 512,7%  | 85,3%   | 41,0%   | >AOSM    |
| CRR                                   | 2,5%    | 9,7%    | 17,8%   | Sektör   |
| DUPONT                                | 2022/06 | 2021/06 | 2020/06 | Referans |
| Aktif / Özkaynak                      | 5,40    | 4,57    | 3,92    |          |
| Net Satış/ Aktif                      | 136,8%  | 153,9%  | 122,8%  |          |
| Net Kar / Satış                       | 11,5%   | 8,8%    | 8,1%    |          |
| Özsermaye Karlılığı                   | 85,0%   | 61,6%   | 38,9%   | 18,6%    |

TOASO Bağlı Ortaklıkları



BMD Araştırma  
[BMDArastirma@bmd.com.tr](mailto:BMDArastirma@bmd.com.tr)

Bizim Menkul Değerler A.Ş.  
Araştırma Bölümü  
Email : [arastirma@bizimmenkul.com.tr](mailto:arastirma@bizimmenkul.com.tr)  
Telefon : 0216-547-13-52

**Endekse Göre Getiri Tanımlamaları**

|                                 |                                                                                                                         |
|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Endeksin Üzerinde Getiri</b> | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir. |
| <b>Endekse Paralel Getiri</b>   | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.     |
| <b>Endeksin Altında Getiri</b>  | Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.  |

\* BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %21 seviyesindedir.

**Önemli Uyarı**

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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.