

TOASO

248,38 TL – ENDEKSE PARALEL GETİRİ

Stellantis birleşmesinin getireceği güçlü beklenti...

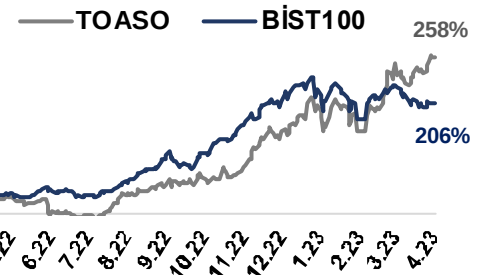
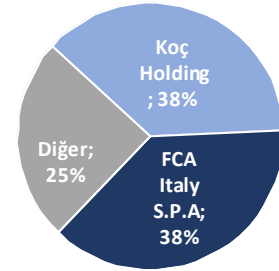
- ✓ Türkiye perakende otomobil ve hafif ticari araç pazarı satışları, 2022 yılında 2021'e göre %6,2 büyümeye kaydederek 783.283 adet olarak gerçekleşmiştir. 2018-2020 yıllarında daralan pazar ve tedarik zincirindeki aksaklıklara bağlı araç bulunurluğundaki azalmaya bağlı olarak birikmiş talep ve yüksek enflasyon ve zayıflayan TL ortamında tüketicilerin paralarının satın alma gücünü koruma isteği araç talebini destekleyen temel unsurlar olmuştur. Yılın son çeyreğinde pazardaki araç bulunurluğundaki hafif iyileşme ve baz etkisi ile birlikte hafif araç talebi bir önceki sene aynı döneme göre yıllık %47 artış kaydetmiştir. Satış gelirleri 2022 yılında %121 oranında yükselerek 65.545 milyon TL olmuştur.
- ✓ Tofaş, 2022 yılında Fiat, Fiat Professional, Jeep®, Alfa Romeo, Maserati ve Ferrari markaları ile toplam 150.013 adet satış gerçekleştirmiştir. Bu satış adedi bir önceki yıla göre %20,3 artış göstermiştir. Toplam pazar payı da %19,15 olarak gerçekleştirmiştir. Tofaş'ın 2022 toplam yurt içi binek araç perakende pazar payı 100.932 adet satış ile bir önceki yıla göre %31,8 artışla %17,03 olarak gerçekleşmiştir. Tofaş'ın 2022 yılı ihracat geliri bir önceki yıla göre %109,6 artarak 29.903 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.
- ✓ Tofaş 2022 yılı iç piyasa adetlerinde %20,3 artışa ek ihracat tarafında ise %8,0 büyümeye ile 121.485 adet araçla yılı tamamlamıştır. Bu sonuçlar ile 2022 yılında Tofaş'ın Türkiye ihracatındaki hacimsel payı %12,3 olmuştur. 2022 yılında Fiat markası 146.435 adet ile %18,7 pazar payı elde etmiş, otomobil ve hafif ticari araç toplam satışlarında pazar liderliğini sürdürmüştür. Fiat'ın yurt içi otomobil pazar payı 2022 yılında Fiat Egea ailesinin başarılı performansının devamı ile birlikte %16,4 olarak gerçekleşmiştir. Tofaş 2022 yılında 46 milyon Euro yatırım harcaması gerçekleştirmiştir. 2022 yılında toplam yatırım tutarının ağırlığını Egea Projesi oluşturmıştır.
- ✓ Tofaş Otomotiv, 450 bin araç üretim kapasitesine sahiptir. Ayrıca önde gelen markalarının Türkiye distribütörlüğünü de sahiptir. 2021'de Fiat Chrysler ve PSA'nın birleşmesi sonrasında kurulan Stellantis çatısı Tofaş Otomotiv için satış çeşitliği yaratmıştır.
- ✓ Peugeot, Citroen, Opel ve DS'nin Türkiye distribütörü olan Stellantis Otomotiv'in %100'ü Tofaş tarafından satın alınmıştır. Ayrıca, satın almanın kapanmasını takip eden 8 yıl boyunca şarta bağlı bir performans ödemesi de bulunmaktadır. Tofaş, Stellantis Otomotiv'in Türkiye distribütörlüğünü yaptığı Stellantis markalı araçların ve ilgili yedek parçalarının Türkiye ithalatçısı ve distribütörlüğünü de gerçekleştirecektir. Bu alım ile beraber 2024'ten itibaren yurt içi operasyonları göz önünde bulundurulduğunda pazar payı artacaktır. Ayrıca Tofaş Stellantis'ten yeni araç modeli K0 ve kombi versiyonlarının Türkiye'de münhasıran üretim ve dağıtım hakkını almıştır.
- ✓ Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda TOASO için hedef fiyatımızı pay başına 96,14 TL'den 248,38 TL'ye yükseltiyoruz. %23,3 getiri potansiyeli ile hisse için tavsiyemiz endekse paralel getiri.

Hisse Verileri (TL) 9.4.23

Bloomberg/Reuters Kodu	TOASO.TI / TOASO.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	201,40
Halka Açıklık Oranı	24,00
Hedef Fiyat	248,38
Getiri Potansiyeli	23,3%
Önceki Hedef Fiyat (4.09.22)	96,14
YBB TL Getiri	25,7%
Temettü Verimi, 2023	3,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	1.374,80
Piyasa Değeri (mTL)	100.700
Net Borç (2022/12) (mTL)	-4.277
Firma Değeri (mTL)	96.423
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-648

Piyasa Çarpanları	2022	Cari	2023T
FD/FAVÖK	6,97	8,56	6,9
F/K	9,68	11,76	10,0
PD/DD	7,32	8,90	4,7

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TOASO Performans	8,1%	31,6%	158,3%
Relatif Getiri	18,1%	37,6%	25,6%



Özet Mali Veriler (mTL)	2020	2021	2022	2023T
Net Satışlar	23.557	29.684	65.545	77.104
FAVÖK	3.026	5.794	11.270	14.063
FAVOK Marjı	12,8%	19,5%	17,2%	18,2%
Net Kar	1.784	3.281	8.562	10.028

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.](#)

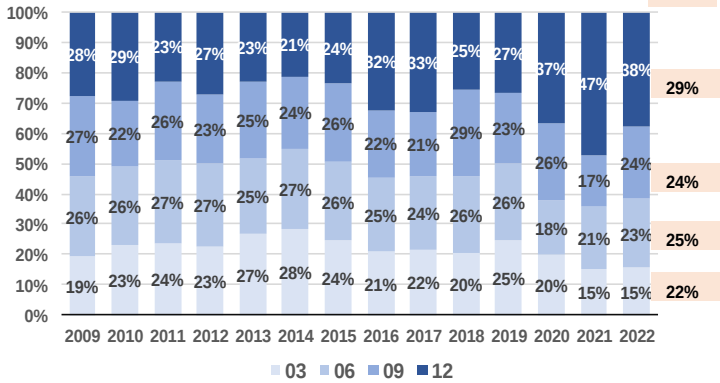
TOASO

TOASO Özet Mali Veriler							Değişim			
(m TL)	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	12A21	12A22	4Ç22/4Ç21	12A22/12A21
Net Satışlar	5.594,9	10.078,2	10.634,3	15.415,2	16.021,9	23.473,9	29.684,3	65.545,4	132,9%	120,8%
Finans Sek. Hasılatı	228,6	248,2	268,0	308,0	329,1	342,4	828,7	1.247,5	38,0%	50,5%
Toplam Hasılat	5.823,5	10.326,4	10.902,3	15.723,2	16.351,1	23.816,3	30.513,0	66.792,9	130,6%	118,9%
Brüt Kar	950,4	2.779,9	1.765,5	2.750,9	2.990,8	4.811,9	5.828,5	12.319,1	73,1%	111,4%
Brüt Marj	16,3%	26,9%	16,2%	17,5%	18,3%	20,2%	19,1%	18,4%	-6,7%	-3,4%
Faaliyet Giderleri	-270,7	-440,1	-377,1	-556,2	-669,3	-965,5	-1.233,5	-2.568,0	119,4%	108,2%
Faaliyet Gid./Ciro	4,6%	4,3%	3,5%	3,5%	4,1%	4,1%	4,0%	3,8%	-0,2%	-4,9%
Esas Faaliyet Karı	679,7	2.339,8	1.388,4	2.194,7	2.321,5	3.846,4	4.595,0	9.751,0	64,4%	112,2%
Esas Faaliyet Kar Marjı	11,7%	22,7%	12,7%	14,0%	14,2%	16,2%	15,1%	14,6%	-6,5%	-3,1%
Amortisman	295,6	391,7	349,9	376,8	360,8	431,4	1.199,1	1.518,8	10,1%	26,7%
FAVÖK	975,4	2.731,5	1.738,2	2.571,5	2.682,4	4.277,8	5.794,1	11.269,9	56,6%	94,5%
FAVÖK Marjı	16,7%	26,5%	15,9%	16,4%	16,4%	18,0%	19,0%	16,9%	-8,5%	-11,1%
Diğer Gelir/Gider	80,3	-553,5	-100,6	-207,7	-88,9	-424,0	-499,3	-821,2	-23,4%	64,5%
Finansman Gel./Gid.	-168,7	-391,9	-66,1	-113,9	-338,6	66,6	-622,0	-452,0	-117,0%	-27,3%
Net Kar	580,6	1.216,9	1.129,1	1.876,3	2.058,9	3.497,9	3.281,3	8.562,2	187,4%	160,9%
Net Kar Marjı	10,0%	11,8%	10,4%	11,9%	12,6%	14,7%	10,8%	12,8%	2,9%	19,2%
Özkaynak	5.001,8	5.743,4	3.655,4	5.648,4	7.976,7	11.313,6	5.743,4	11.313,6	97,0%	97,0%
Aktif Büyüklük	19.698,7	23.473,3	24.340,0	30.503,4	34.399,5	40.375,8	23.473,3	40.375,8	72,0%	72,0%
Yatırım	213,5	322,9	245,5	246,1	197,9	273,0	1.122,2	962,5	-15,5%	-14,2%
Yatırım/Ciro	3,7%	3,1%	2,3%	1,6%	1,2%	1,1%	3,7%	1,4%	-2,0%	-60,8%
İşletme Sermayesi	88,3	259,4	-616,6	-1.755,0	-1.638,3	-2.460,6	259,4	-2.460,6	-1048,7%	-1048,7%
İşletme Sermayesi/Ciro	0,5%	0,9%	-1,8%	-6,7%	-3,9%	-3,8%	0,9%	-3,8%	-4,6%	-529,7%
Net Borç	4.038,8	3.629,3	4.589,5	1.749,7	-810,5	-4.277,5	3.629,3	-4.277,5	-217,9%	-217,9%
Net Borç/FAVÖK	96,8%	62,6%	68,9%	21,8%	-14,3%	-43,7%	62,6%	-43,7%	-169,8%	-169,8%

TOASO Araç Satışları	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	12A21	12A22	4Ç22/4Ç21	12A22/12A21
Yurtiçi Satışlar, mTL	2.850.343	4.745.185	4.507.647	8.156.313	8.416.270	12.958.466	14.264.210	34.038.696	173,1%	138,6%
Binek, adet	14.653	16.317	13.933	29.006	25.585	34.592	77.187	103.116	112,0%	33,6%
Hafif Ticari, adet	9.442	16.481	9.321	10.311	10.599	15.450	45.122	45.681	-6,3%	1,2%
Toplam Yurtiçi adet	24.095	32.798	23.254	39.317	36.184	50.042	122.309	148.797	52,6%	21,7%
Ortalama Fiyat, binTL	118,3	144,7	193,8	207,5	218,4	234,1	116,6	228,8	61,8%	96,2%
Ortalama Fiyat, bin€	11,7	11,3	12,5	12,2	12,3	12,4	11,1	13,1	9,3%	18,2%
Yurtdışı Satışlar, mTL	2.632.358	4.977.148	5.912.523	7.092.550	7.232.043	9.666.354	14.643.275	29.903.470	94,2%	104,2%
Binek, adet	3.249	11.001	6.355	12.580	7.840	11.572	45.524	38.347	5,2%	-15,8%
Hafif Ticari, adet	16.674	18.855	21.465	17.862	21.210	22.601	66.953	83.138	19,9%	24,2%
Toplam Yurtdışı adet	19.923	29.856	27.820	30.442	29.050	34.173	112.477	121.485	14,5%	8,0%
Ortalama Fiyat, binTL	118,3	144,7	193,8	207,5	218,4	234,1	116,6	228,8	61,8%	96,2%
Ortalama Fiyat, bin€	11,7	11,3	12,5	12,2	12,3	12,4	11,1	13,1	9,3%	18,2%
Toplam Araç Satışı	44.018	62.654	51.074	69.759	65.234	84.215	234.786	270.282	34,4%	15,1%
Ortalama Fiyat, binTL	124,6	155,2	204,0	218,6	239,9	268,7	123,1	236,6	73,1%	92,1%
Ortalama Fiyat, bin€	12,4	12,1	13,1	12,9	13,5	14,2	11,7	13,6	16,9%	15,8%

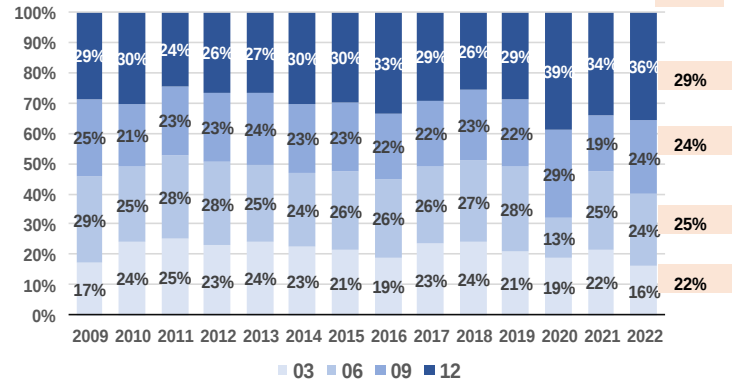
TOASO Çeyrekşel FAVÖK

Ort.

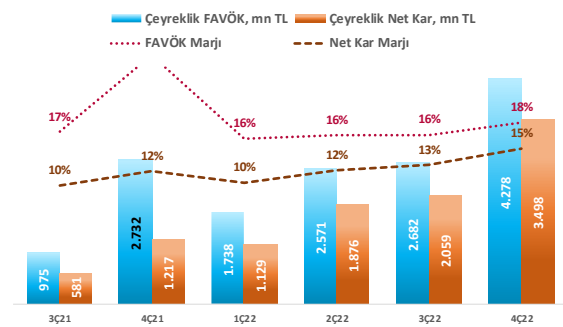
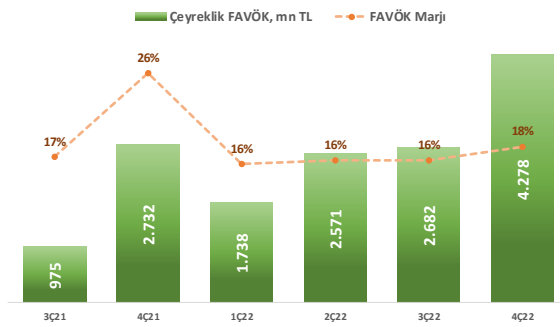
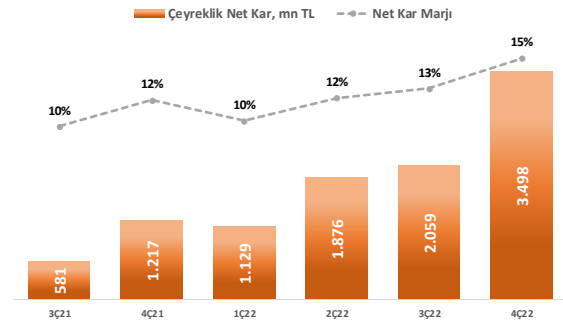
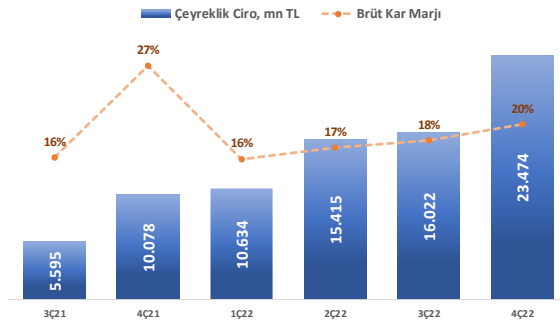
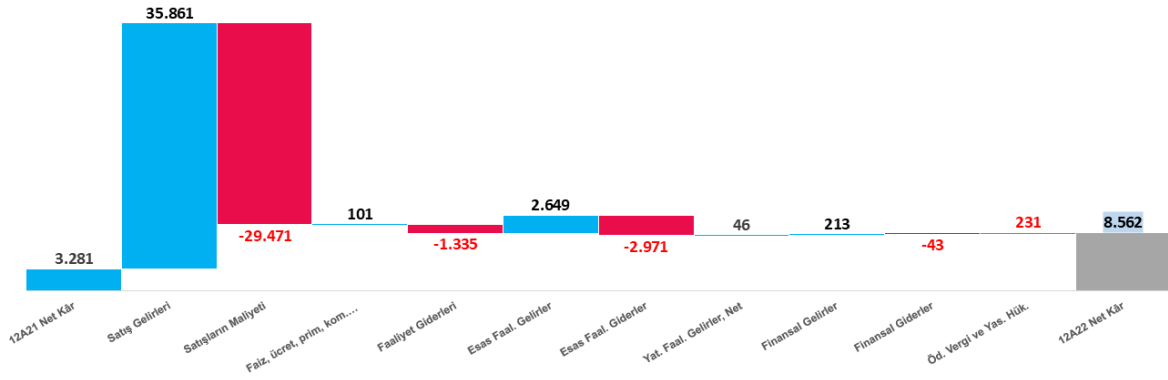


TOASO Çeyrekşel Ciro

Ort.



TOASO 12A22 Net Kâr Köprüsü, Milyon TL



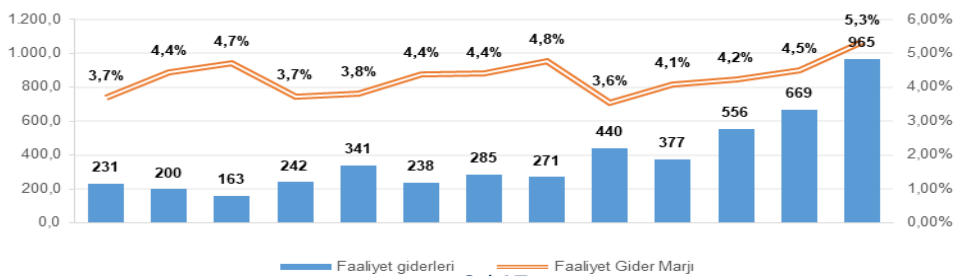
NET FİNANSMAN GELİR-GİDERİ

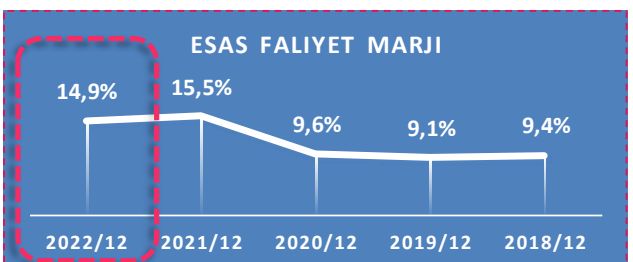
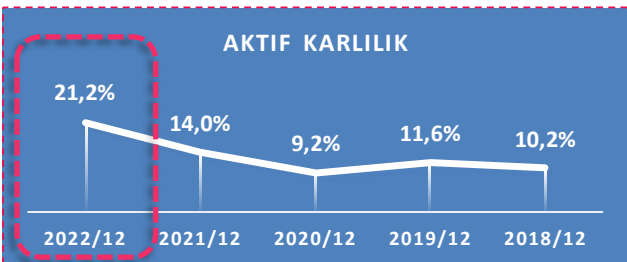
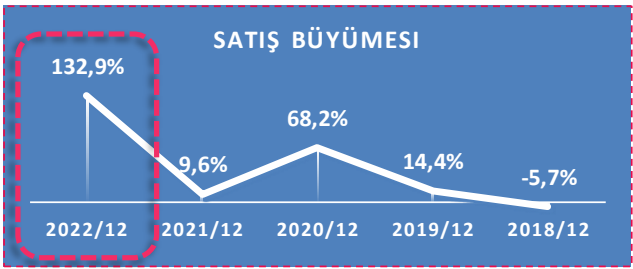
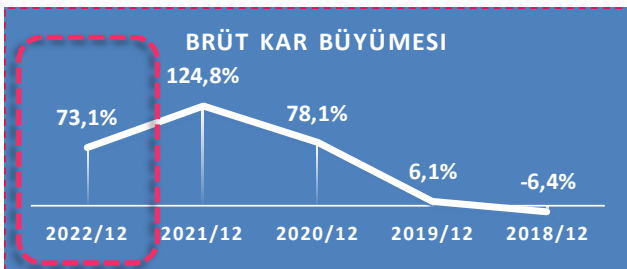
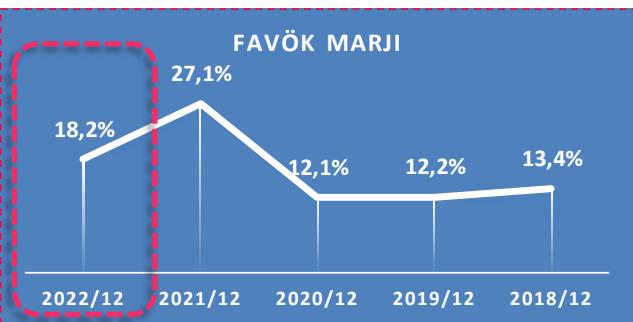
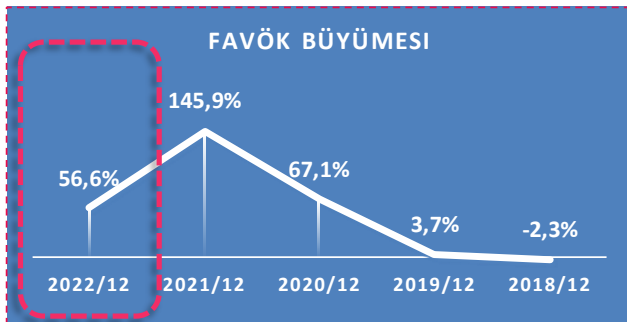
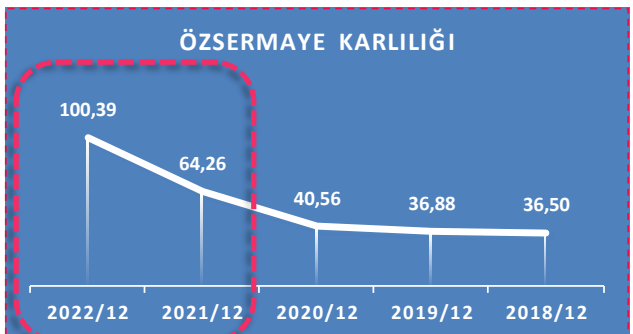
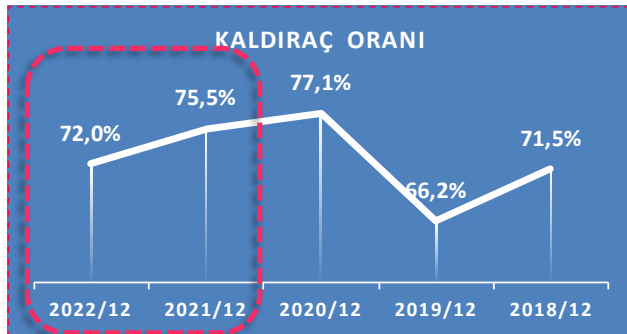
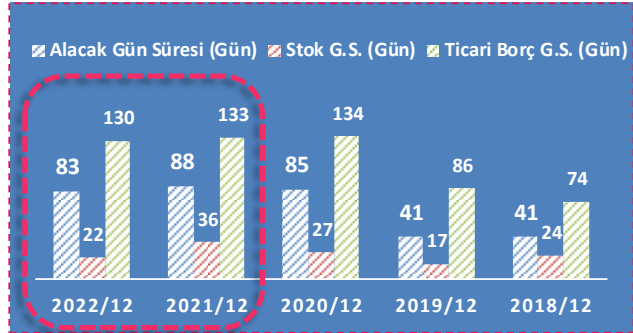
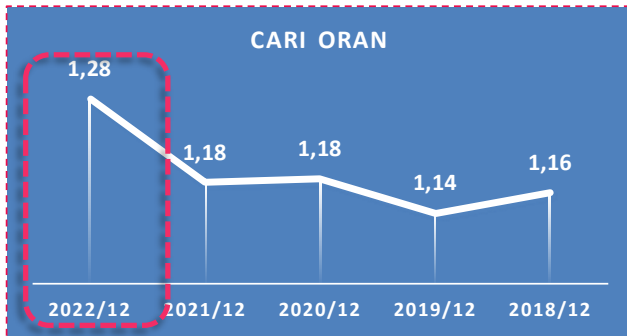
MİLYON TL/ÇEYREK DÖNEM



FAALİYET GİDERİ-SATIŞLARA ORANI

MİLYON TL/ÇEYREK DÖNEM





TOASO

TOASO Üretim & Satış Miktarı

	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	12A21	12A22	Değişim	
ÜRETİM									4Ç22/4Ç21	2A22/12A21
Doblo	19.233	21.214	22.493	17.728	17.630	27.170	77.520	85.021	28,1%	9,7%
Egea	5.085	14.495	7.141	11.172	13.664	11.905	116.679	134.844	-17,9%	15,6%
MCV	16.118	26.102	19.009	40.729	38.947	36.159	34.345	43.882	38,5%	27,8%
Toplam Üretim	40.436	61.811	48.643	69.629	70.241	75.234	228.544	263.747	21,7%	15,4%

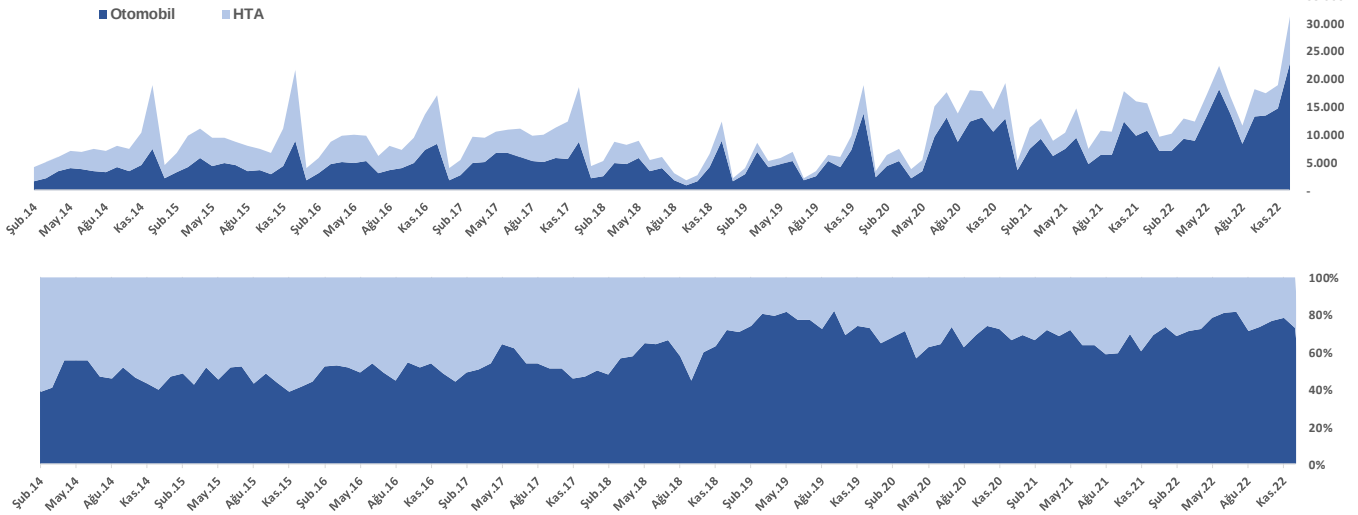
SATIŞ

YURT İÇİ										
Egea Serisi	13.826	15.233	12.783	27.980	24.501	31.392	70.860	96.656	106,1%	36,4%
Doblo	6.834	10.141	8.129	5.014	4.019	7.159	28.865	24.321	-29,4%	-15,7%
Fiorino	2.608	6.340	1.192	5.297	6.580	8.291	16.257	21.360	30,8%	31,4%
İthal Araçlar	827	1.084	1.150	1.026	1.022	1.070	6.327	6.460	-1,3%	2,1%
Toplam Yurt İçi Satış	24.095	32.798	23.254	39.317	36.122	47.912	122.309	148.797	46,1%	21,7%

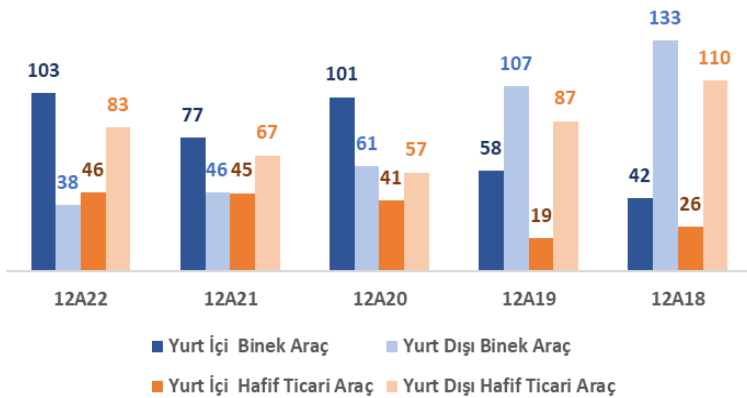
YURT DIŞI										
Tipo Serisi	3.249	11.001	6.355	12.580	7.840	11.572	45.524	38.347	5,2%	-15,8%
Doblo	10.355	8.636	8.555	5.450	7.445	11.357	37.697	32.807	31,5%	-13,0%
RAM Promaster City	2.986	1.940	7.370	6.174	6.774	7.437	11.064	27.755	283,4%	150,9%
MCV Fiat	3.326	8.277	5.539	6.238	6.984	3.813	18.180	22.574	-53,9%	24,2%
Transit & Diğer	7	2	1	0	7	-6	12	2	-400,0%	1100,0%
Toplam Yurt Dışı Satış	19.923	29.856	27.820	30.442	29.050	34.173	112.477	121.485	14,5%	8,0%
Toplam Satış Adedi	44.018	62.654	51.074	69.759	65.172	82.085	234.786	270.282	31,0%	15,1%
Üretim/Satış Oranı	91,9%	98,7%	95,2%	99,8%	107,8%	91,7%	97,3%	97,6%		

Kaynak: TOFAŞ, BMD

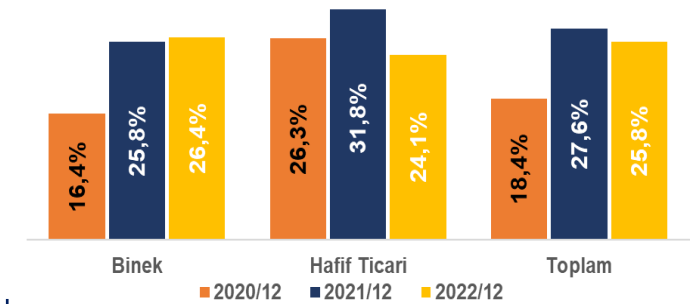
TOASO Araç Satış Kırılımı



TOASO Yurt İçi ve Yurt Dışı Araç Satışları, Bin Adet



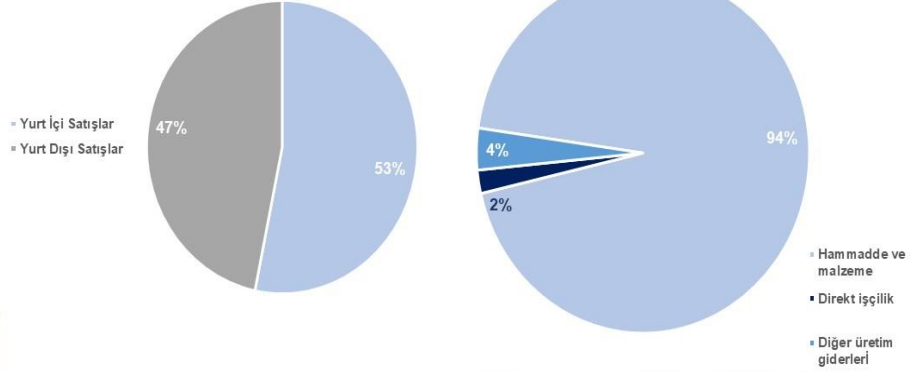
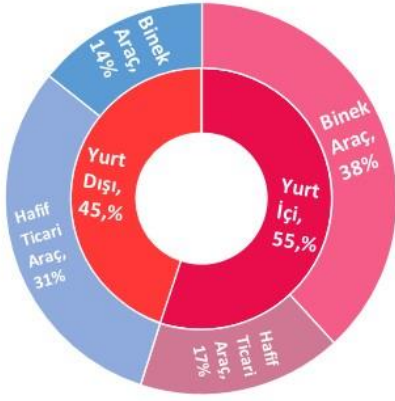
TOASO, 2021/12 de Binek Otomobilde %25,8; hafif ticaride %31,8 ve toplamda 27,6 yurtiçi paya sahip



Kaynak: BMD & ODD

TOASO

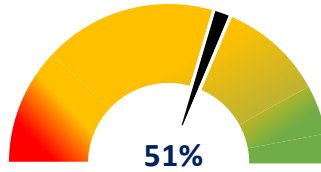
12A22 TOASO Satış Kırılımı



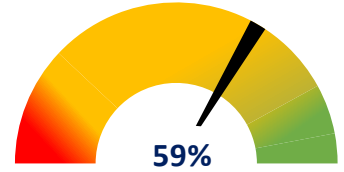
TOASO Kapasite Kullanım Oranları

2021 yılında 228.544 adet araç üreten Şirket, 2022 yılında 263.747 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 yılında %51 olarak gerçekleşmiş olup 2022 yılında %59'a yükselmiştir.

2021/12

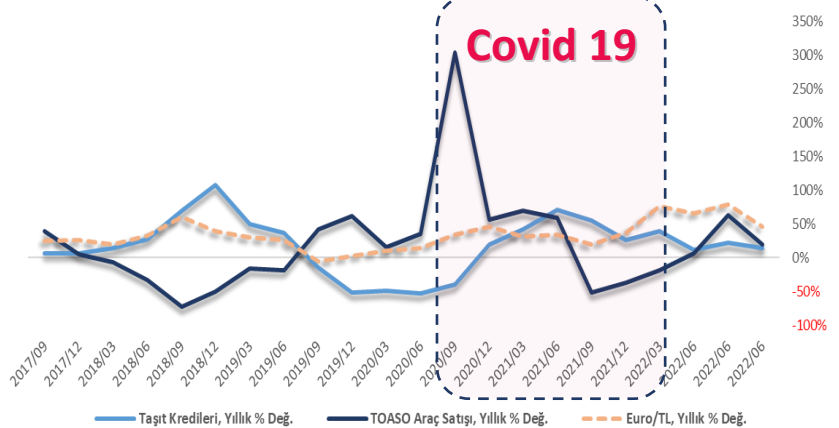


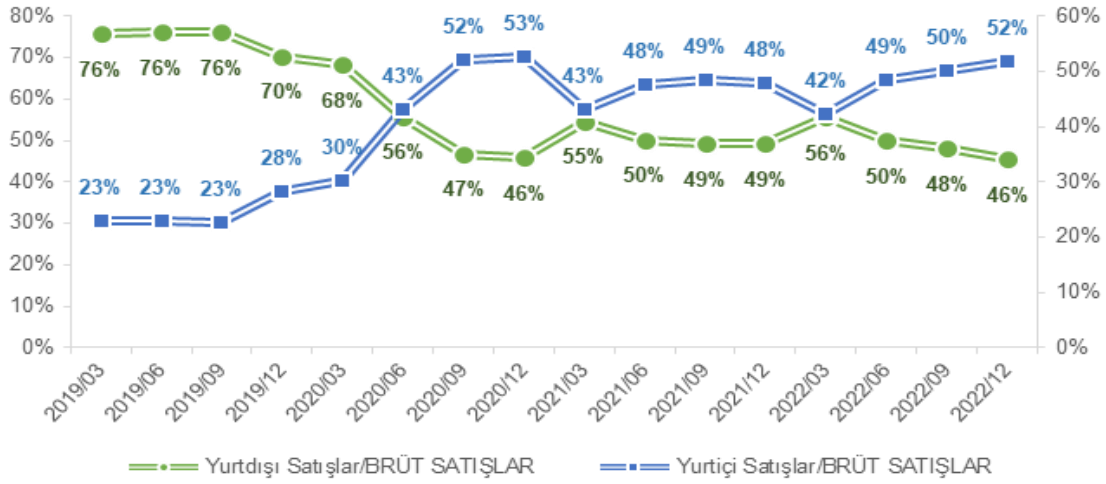
2022/12



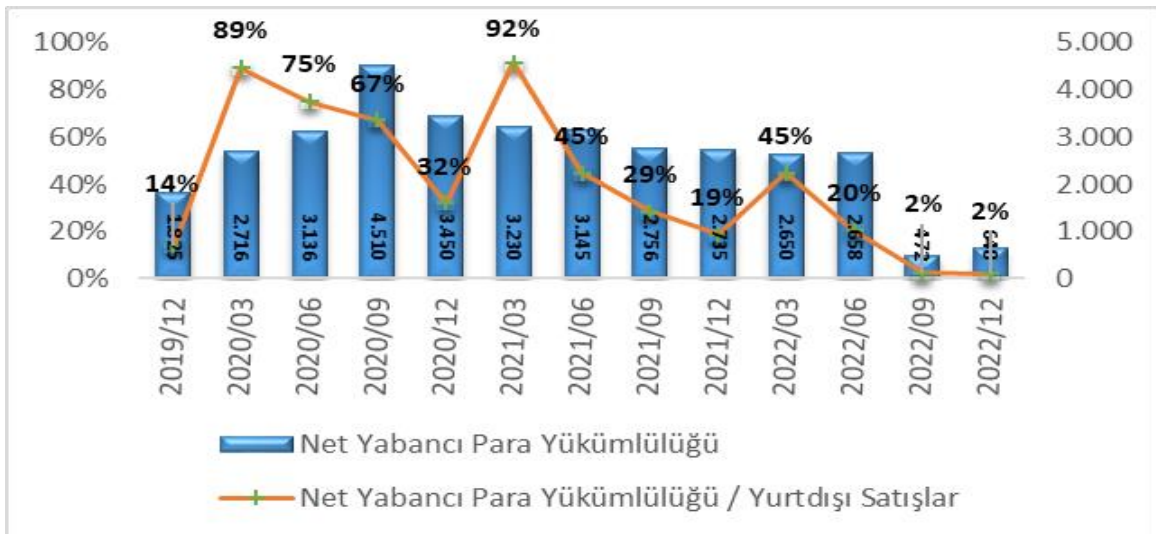
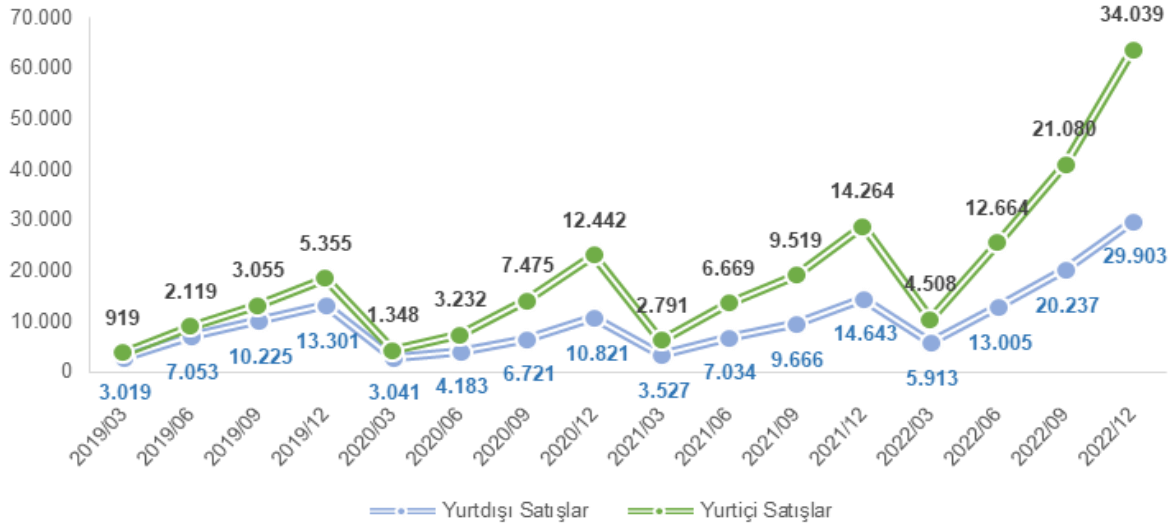
Taşıt kredi faizlerindeki yıllık yüzdesel değişim ile TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık değişimleri arasındaki korelasyon katsayısı -0,51 olarak gerçekleşmiş olup orta düzey ters yönlü doğrusal bir ilişki vardır. TOFAŞ'ın araç satışlarının yıllık yüzdesel değişimi ile Euro/TL paritesindeki yıllık yüzdesel değişim arasındaki korelasyon katsayısı -0,07 olarak gerçekleşmiştir.

Taşıt Kredisi Faizi- TOASO Araç Satışı Yıllık % Değ.

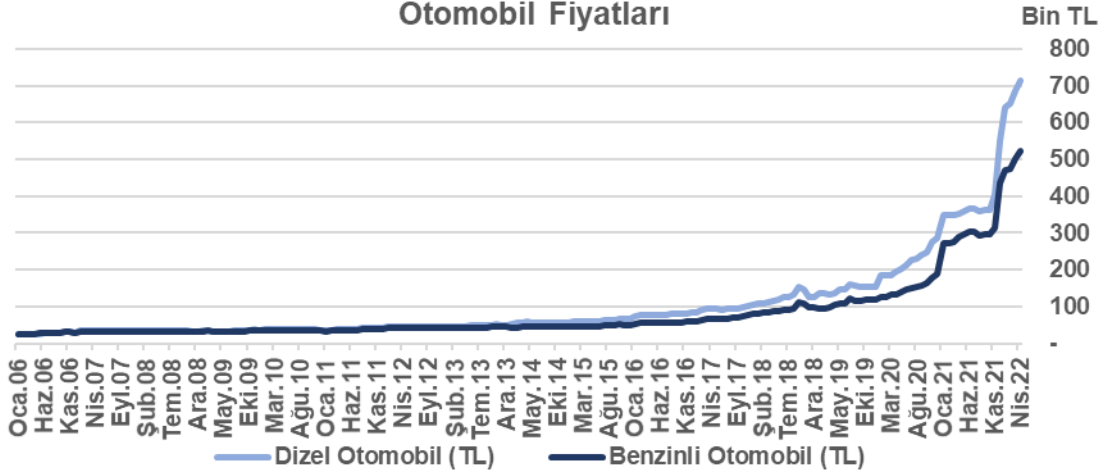




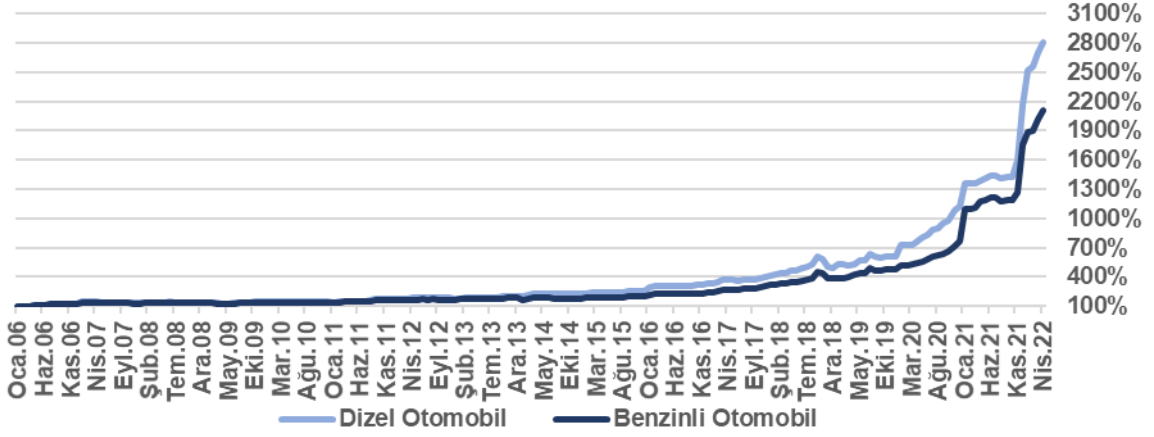
YURTDIŞI SATIŞLAR-YURTDIŞI SATIŞLAR-MN TL



Otomobil Fiyatları

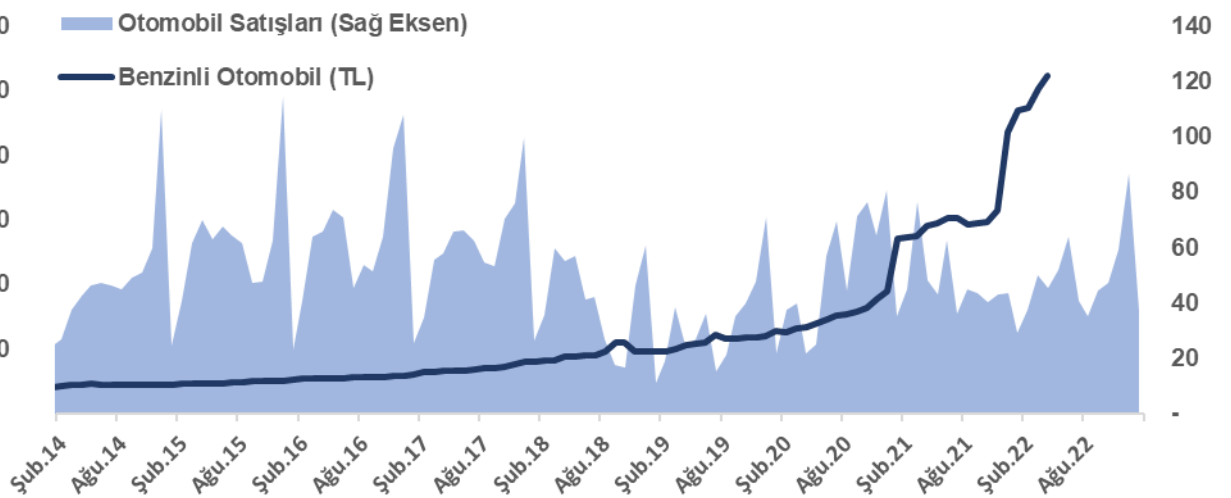


Otomobil Fiyatlarındaki Değişim (2006-2022)



Bin TL

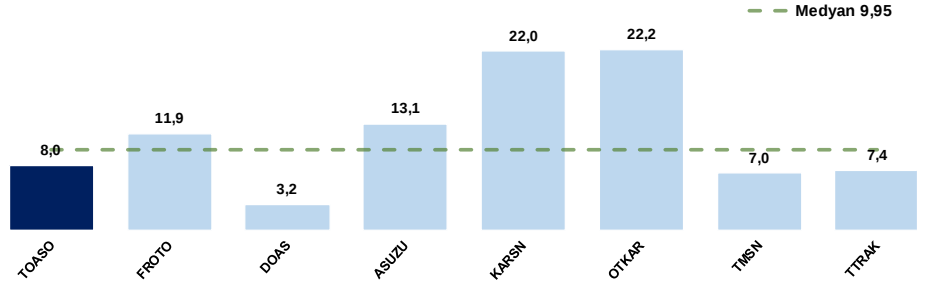
Otomobil Fiyatları & Satışları



TOASO

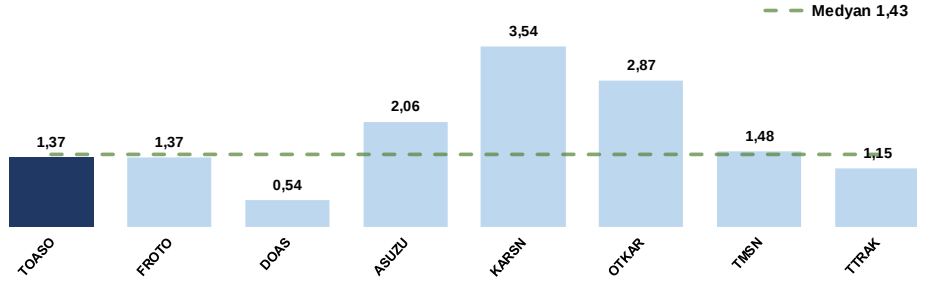
BİST100 Endeksinde işlem gören benzer şirketlerin çarpan değerlerini baz aldığımızda TOASO, sektör ortalamasının altında FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/12 Dönemi FD/FAVÖK Değerleri



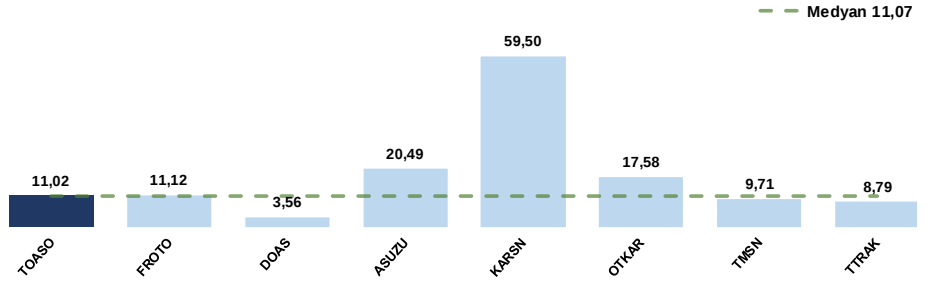
TOASO, sektör ortalamasının altında FD/CİRO çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/12 Dönemi FD/CİRO Değerleri



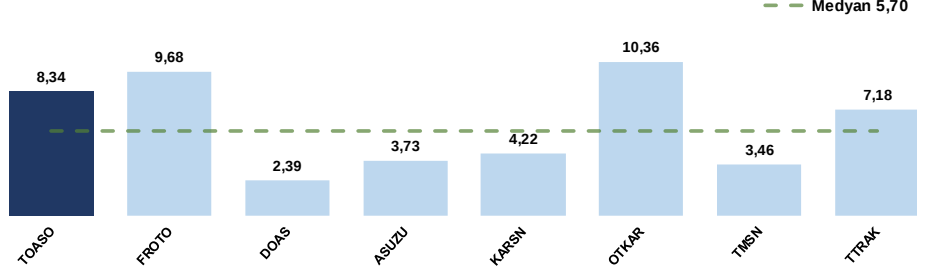
TOASO, sektör ortalamasına yakın Fiyat/Kazanç çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 2022/12 Dönemi Fiyat/Kazanç Değerleri



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

Otomotiv Sektörü 2022/12 Dönemi PD/DD Değerleri



Kaynak: BMD & Finnet

TOASO

PD/DD	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	27.02.2023
DOAS	1,7	2,8	2,2	5,0	4,4
TOASO	3,1	3,8	6,6	7,3	7,3
FROTO	5,3	6,3	8,2	8,6	9,1
OTKAR	6,0	7,6	5,7	11,8	10,9
TTRAK	3,9	6,8	5,8	9,7	8,4

FD/FAVÖK	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	27.02.2023
DOAS	6,5	4,9	3,9	6,6	5,7
TOASO	5,9	6,4	7,2	7,0	7,0
FROTO	8,3	8,4	9,3	10,7	11,3
OTKAR	10,2	13,4	11,2	24,7	23,0
TTRAK	9,7	8,7	6,6	10,1	8,7

FK	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	27.02.2023
DOAS	27,6	6,1	4,1	6,6	5,8
TOASO	9,1	9,5	11,5	9,7	9,7
FROTO	12,7	10,5	9,5	9,9	10,5
OTKAR	10,9	12,4	8,2	20,1	18,4
TTRAK	26,4	12,6	9,0	11,9	10,3

FD/Net Satışlar	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	27.02.2023
DOAS	0,39	0,43	0,38	1,12	0,98
TOASO	0,77	0,82	1,40	1,20	1,20
FROTO	0,71	0,89	1,24	1,23	1,30
OTKAR	1,81	3,09	2,27	3,20	2,98
TTRAK	0,95	1,47	0,99	1,57	1,35

Hisse Başına Kar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
DOAS	0,61	0,34	4,72	10,60	29,71
TOASO	2,66	2,96	3,57	6,56	17,12
FROTO	4,80	5,58	11,95	25,08	53,04
OTKAR	6,85	14,65	25,76	43,40	51,63
TTRAK	4,50	2,10	14,55	24,77	55,67

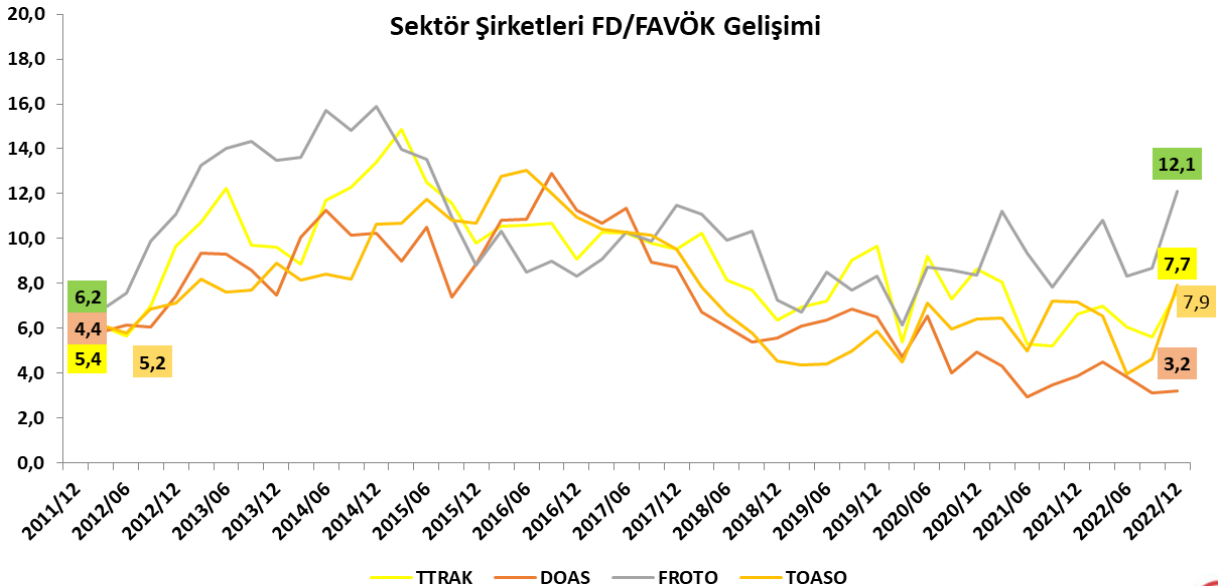
Özsermaye Karlılığı	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	10%	6%	59%	70%	0%
TOASO	37%	37%	41%	64%	100%
FROTO	44%	46%	72%	102%	118%
OTKAR	49%	68%	75%	83%	69%
TTRAK	34%	16%	70%	76%	104%

Net Borç/FAVÖK	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	3,96	3,01	1,06	-0,16	0,00
TOASO	1,20	0,45	0,81	0,63	-0,38
FROTO	1,09	0,90	-0,01	0,52	1,41
OTKAR	2,36	1,34	1,99	1,90	4,68
TTRAK	2,73	1,74	-0,56	-0,25	-0,28

FK/Net Kar büyümesi	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	0%	0%	0%	3%	0%
TOASO	171%	80%	47%	14%	6%
FROTO	80%	77%	9%	9%	9%
OTKAR	20%	10%	16%	12%	98%
TTRAK	0%	0%	2%	13%	8%

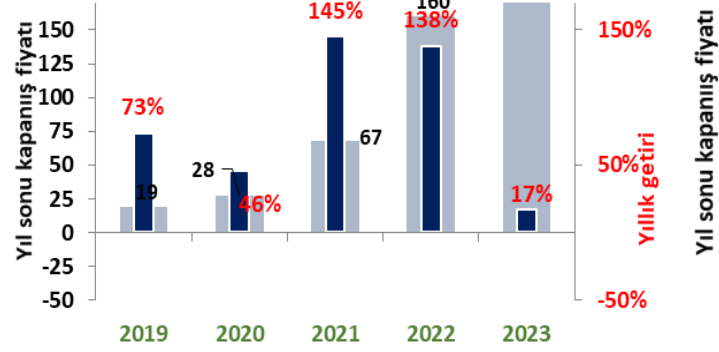
Son 2 Yıl PD/DD Ortalama Değerleri
Değerlemede Kullanılan Şirketler

Sektör Şirketleri FD/FAVÖK Gelişimi

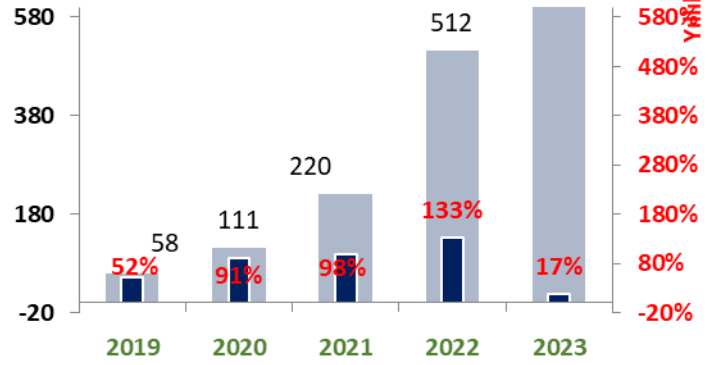


TOASO

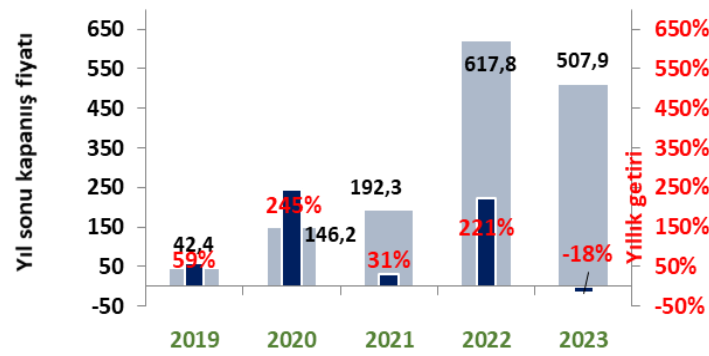
TOASO



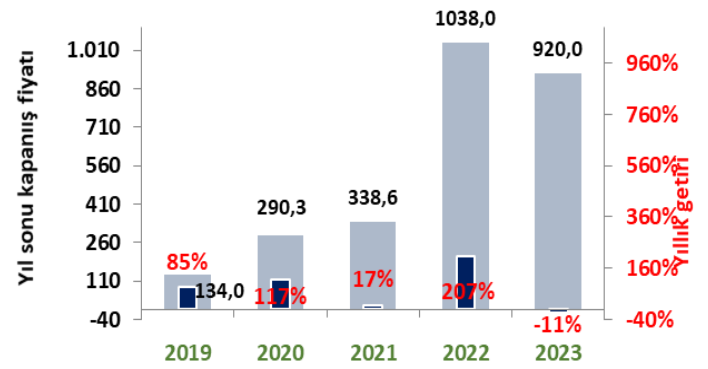
FROTO



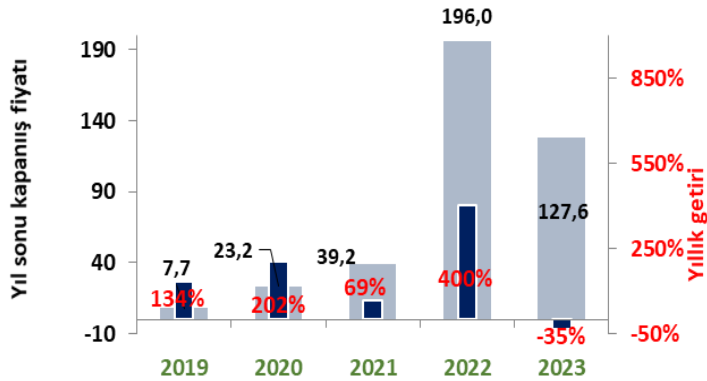
TTRAK



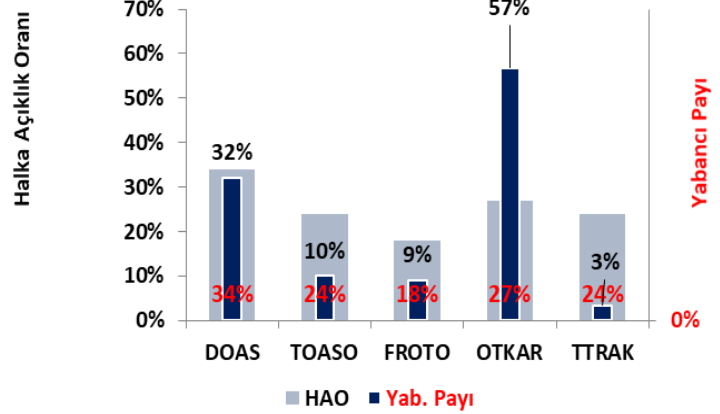
OTKAR

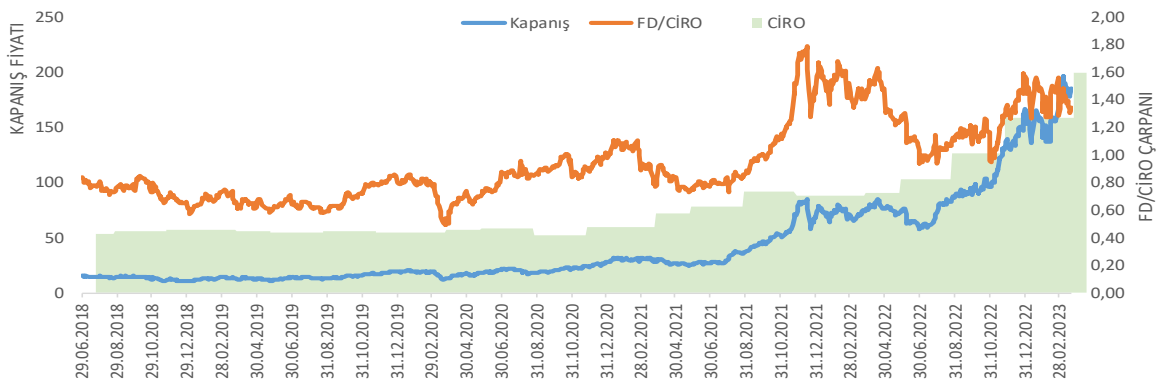
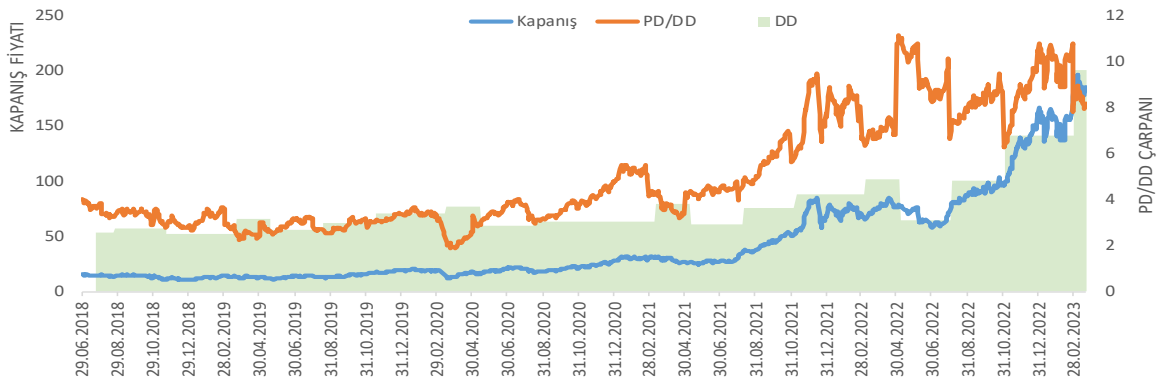
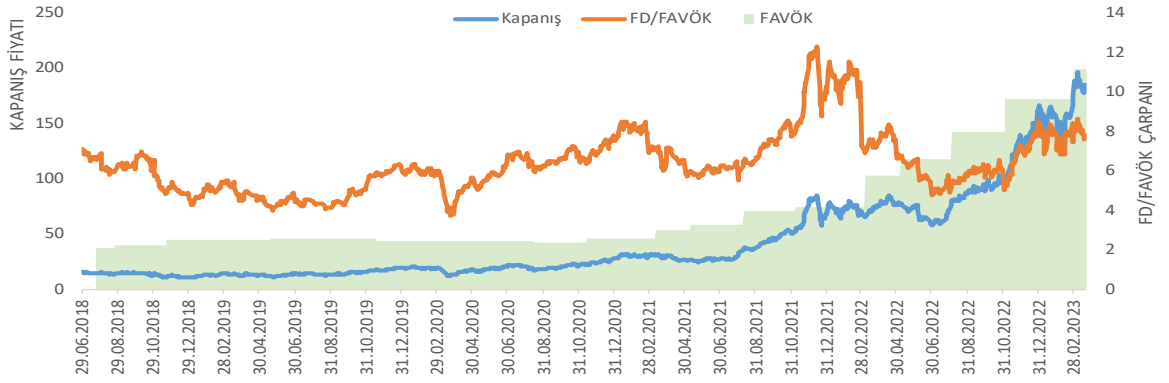
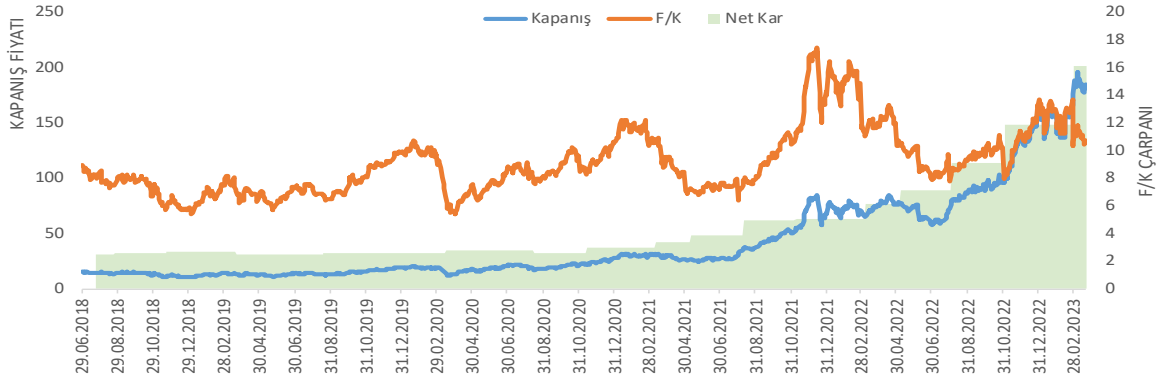


DOAS

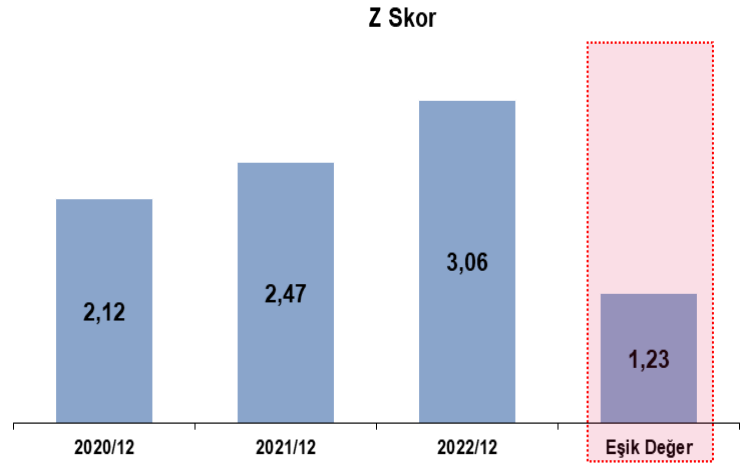
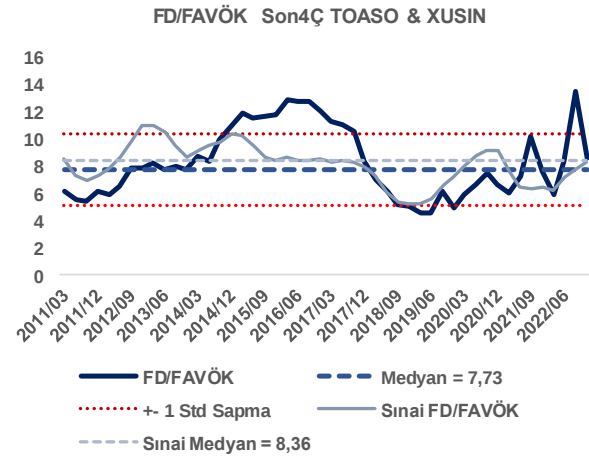
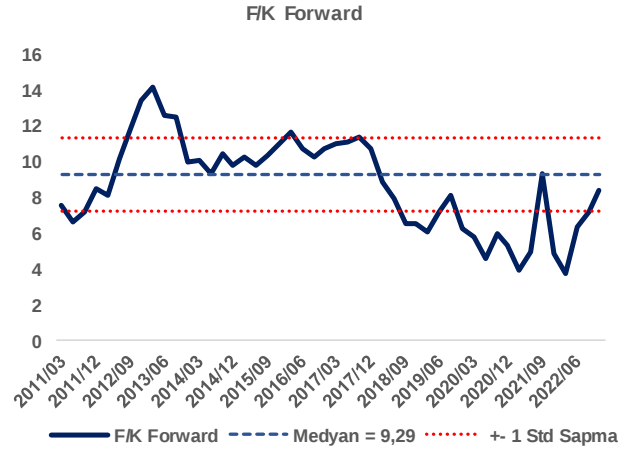
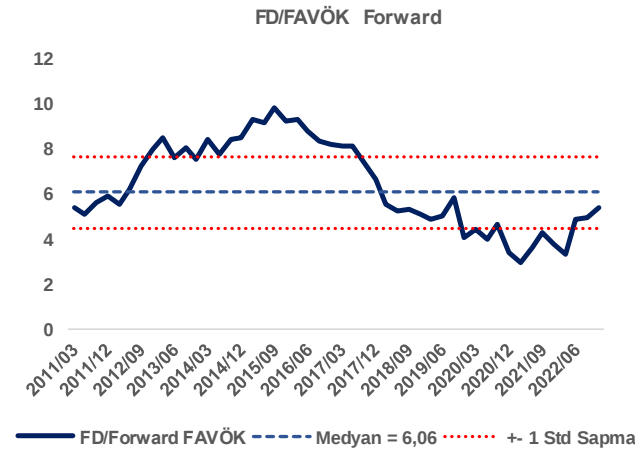
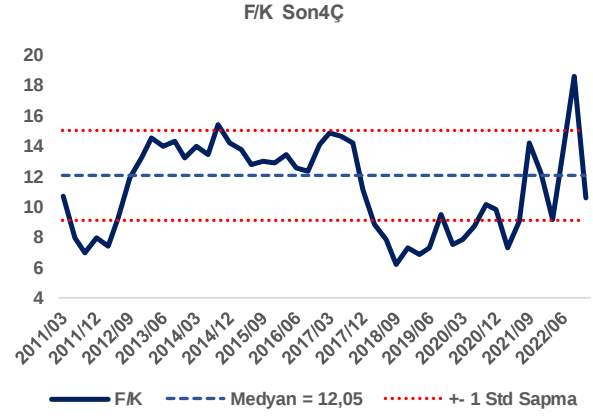
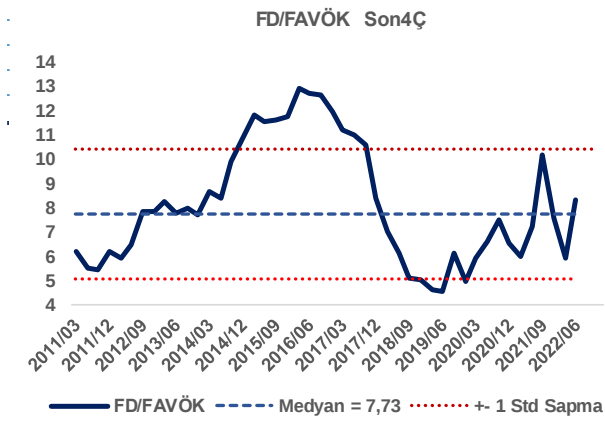


HAO&Yab. Payı

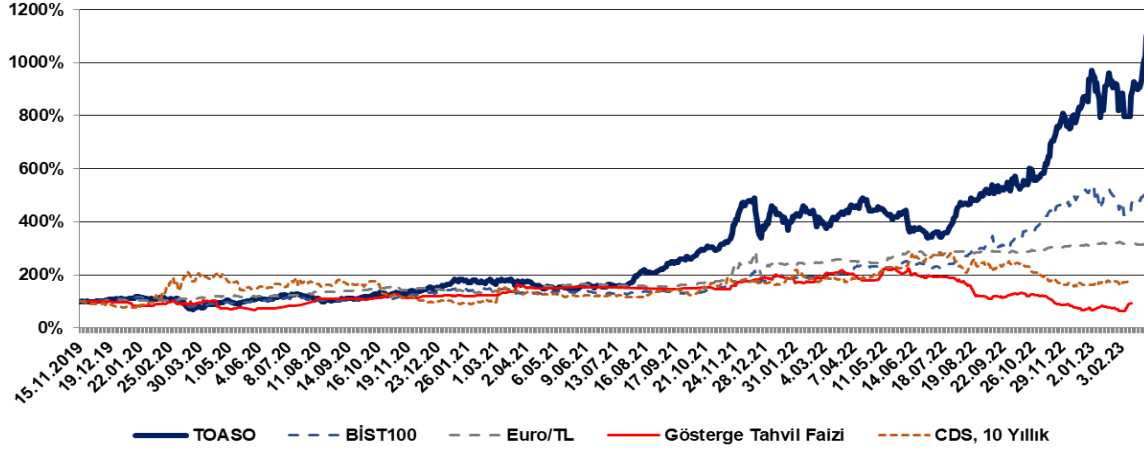




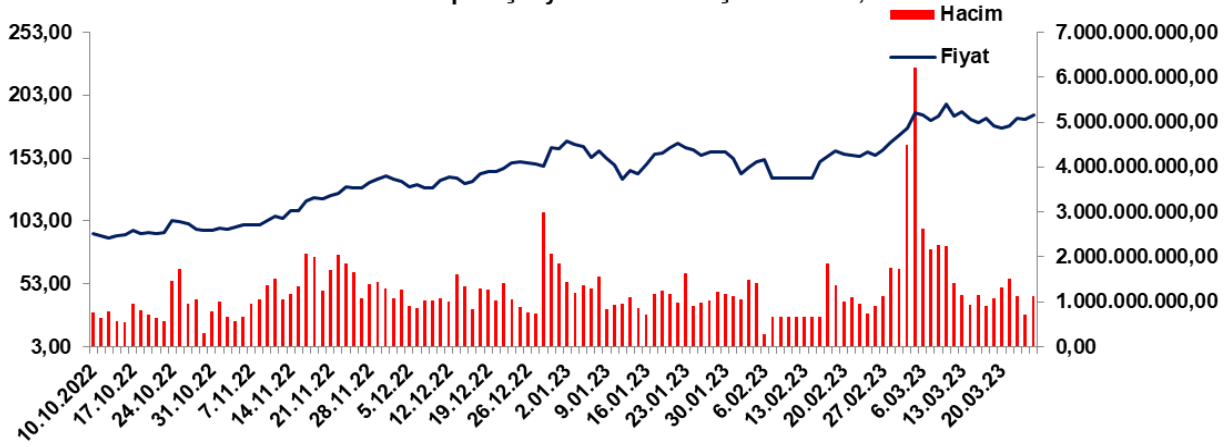
TOASO



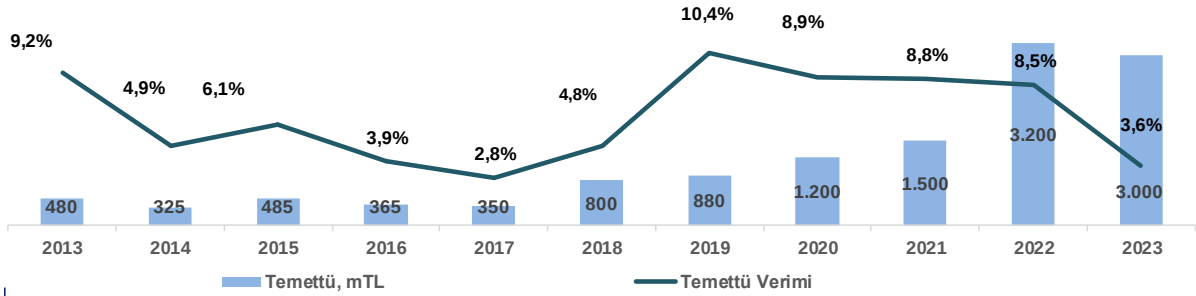
Faiz, CDS, Euro, BİST100 ve TOASO Fiyat Gelişimi, 20.05.2019=%100



TOASO Kapanış Fiyatı & Günlük İşlem Hacmi, TL



Dalgalı seyreden temettü verimi 2021 yılında %8,8 olurken 2023 yılında dağıtılacak olan 3.000 m TL temettü ile %3,6 olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in dağıttığı temettü tutarı artarken piyasa değerindeki göreceli artış temettü veriminde düşüş yönlü bir trende sebep olmuştur.



Kaynak: BMD & Finnet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hisse Başı Temettü (Brüt)	0,50	0,96	0,65	0,97	0,73	0,70
Hisse Başı Temettü (Net)	0,43	0,82	0,55	0,82	0,62	0,60
Hisse fiyatı	3,32	5,48	5,49	8,84	11,54	16,16
Temettü Verimi (Net)	7,2%	7,8%	4,7%	5,2%	3,3%	2,6%
Temettü Açıklama Tarihi	8.03.2012	4.03.2013	5.03.2014	4.03.2015	8.03.2016	1.03.2017
Temettü Taksit Sayısı	1	1	1	1	1	1

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hisse Başı Temettü (Brüt)	1,60	1,76	2,40	3,00	6,40	6,00
Hisse Başı Temettü (Net)	1,36	1,50	2,04	2,55	5,76	5,40
Hisse fiyatı	18,43	12,02	18,67	30,57	74,56	155,91
Temettü Verimi (Net)	4,1%	8,9%	7,6%	8,0%	7,9%	3,4%
Temettü Açıklama Tarihi	16.02.2018	14.02.2019	21.02.2020	19.02.2021	18.02.2022	20.02.2023
Temettü Taksit Sayısı	1	1	1	1	1	1

TOASO

Likidite Rasyoları	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
Cari Oran	1,28	1,18	1,18	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,16	1,00	1,04	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	83	88	85	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	22	36	27	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	130	133	134	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-24	-9	-21	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-786	753	-467	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-1,2%	2,5%	-2,0%	Sektör

Borçluluk Oranları	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	72,0%	75,5%	77,1%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	44,8%	72,1%	63,3%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	24,9	9,3	12,3	>3
Net Borç/FAVÖK	-0,4	0,6	0,8	<4
Net Borç/Özkaynak	-0,4	0,6	0,5	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	-0,2	0,3	0,3	Sektör

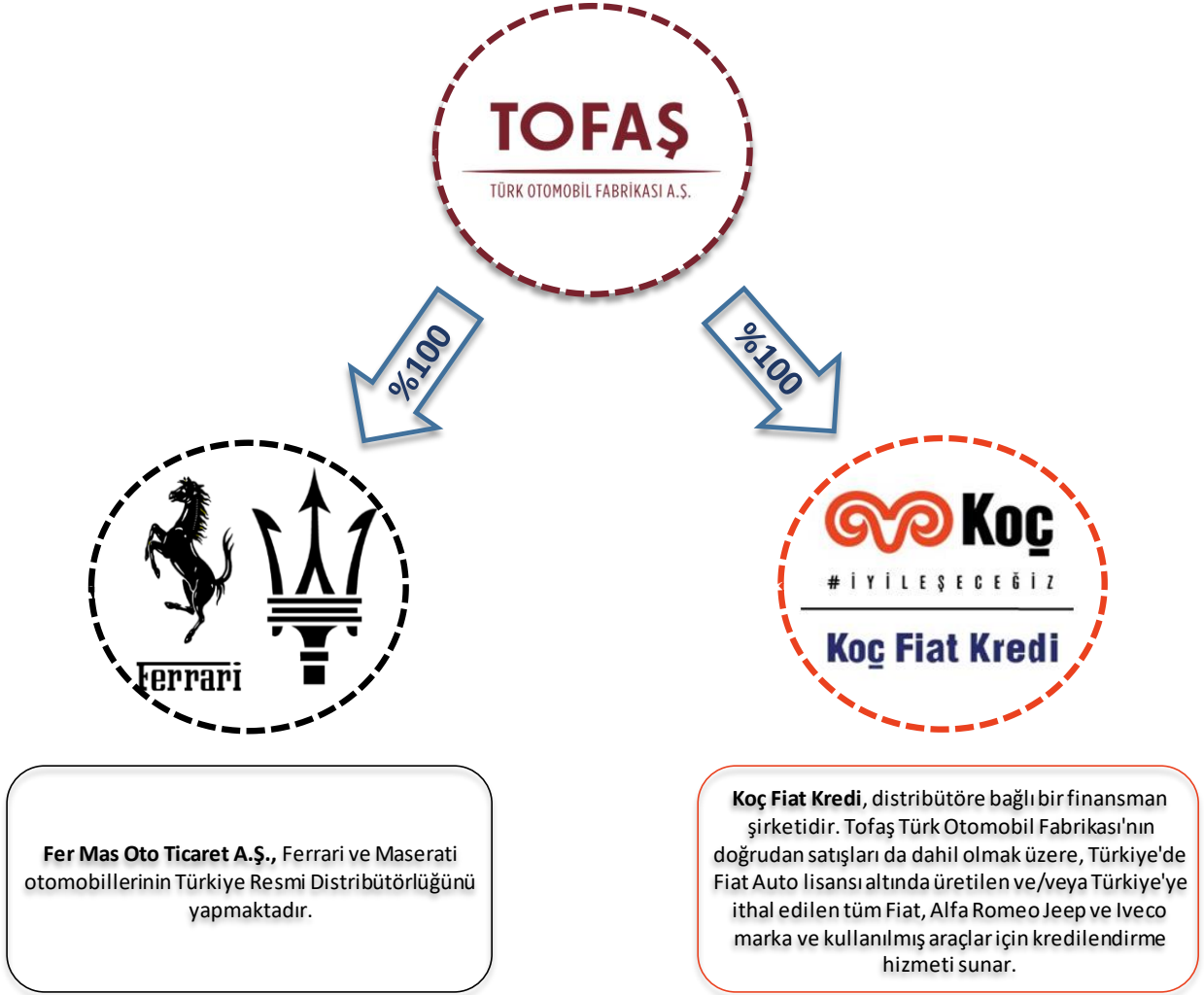
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
Brüt Marj	18,3%	18,9%	13,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	14,9%	15,5%	9,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	17,2%	19,5%	12,8%	Sektör
Net Kar Marjı	13,1%	11,1%	7,6%	Sektör
Aktif Karlılık	21,2%	14,0%	9,2%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,7%	2,1%	1,0%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
Brüt Marj	20,5%	27,6%	13,4%	Sektör
FAVÖK Marjı	18,2%	27,1%	12,1%	Sektör
Net Kar Marjı	14,9%	12,1%	6,9%	Sektör
Satış Büyümesi	132,9%	9,6%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	56,6%	145,9%		Sektör
Net Kar Büyümesi	187,4%	90,4%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	73,1%	124,8%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
EVA-mTL	7.677	3.331	1.609	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	817,1%	138,4%	115,5%	>AOSM
CRR	1,5%	9,0%	6,7%	Sektör

DUPONT	2022/12	2021/12	2020/12	Referans
Aktif / Özkaynak	3,57	4,09	4,36	
Net Satış / Aktif	162,3%	126,5%	121,0%	
Net Kar / Satış	13,1%	11,1%	7,6%	
Özsermaye Karlılığı	75,7%	57,1%	39,9%	18,6%

TOASO Bağlı Ortaklıkları



BMD Araştırma
BMDArastirma@bmd.com.tr

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

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	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.