

**Korporativni izvještaj za
Tokić Grupu by**

Bloomberg Adria Analytics

Tokić Grupa

Bloomberg Adria

Autor:

Mihael Blažeković, Team Leader Analytics

Bloomberg Adria Analytics
Listopad, 2025

Uz trendove u auto sektoru, glavni potencijal Grupe leži u jakom CAPEXU-u. Odnos cijene dionice i zarade po dionici (P/E) je od 9.1x-11.6x-Valuacija je interesantna za potencijalne ulagače - posebice za male retail investitore

Uz trendove u auto sektoru, glavni potencijal Grupe leži u jakom CAPEXU-u

Odnos cijene dionice i zarade po dionici (P/E) je od 9.1x-11.6x

Valuacija je interesantna za potencijalne ulagače - posebice za male retail investitore

Još je malo vremena ostalo do isteka roka za upis dionica u javnoj ponudi Tokić grupe. Prema Bloomberg Adrijinim analitičarima, riječ je o povoljnoj ponudi, čak i ako cijena na kraju završi u gornjem dijelu raspona (od 20,2 do 25,6 eura). Bloomberg Adrijini analitičari naglašavaju kako bi velik interes retail i institucionalnih investitora iz Slovenije i Hrvatske ipak pogurati cijenu prema gornjem rasponu, no valuacija Tokića bi i uz takav "poguranac" ostala vrlo prihvatljiva, odnosno niža od konkurenata.

"Što se tiče gornjeg dijela raspona, ta cijena se i dalje čini zanimljivom i tad bi P/E bio 11.6x, a EV/EBITDA 7x, što je i dalje ispod peer grupe", naglašava Bloomberg Adrijin voditelj analiza Mihael Blažeković.

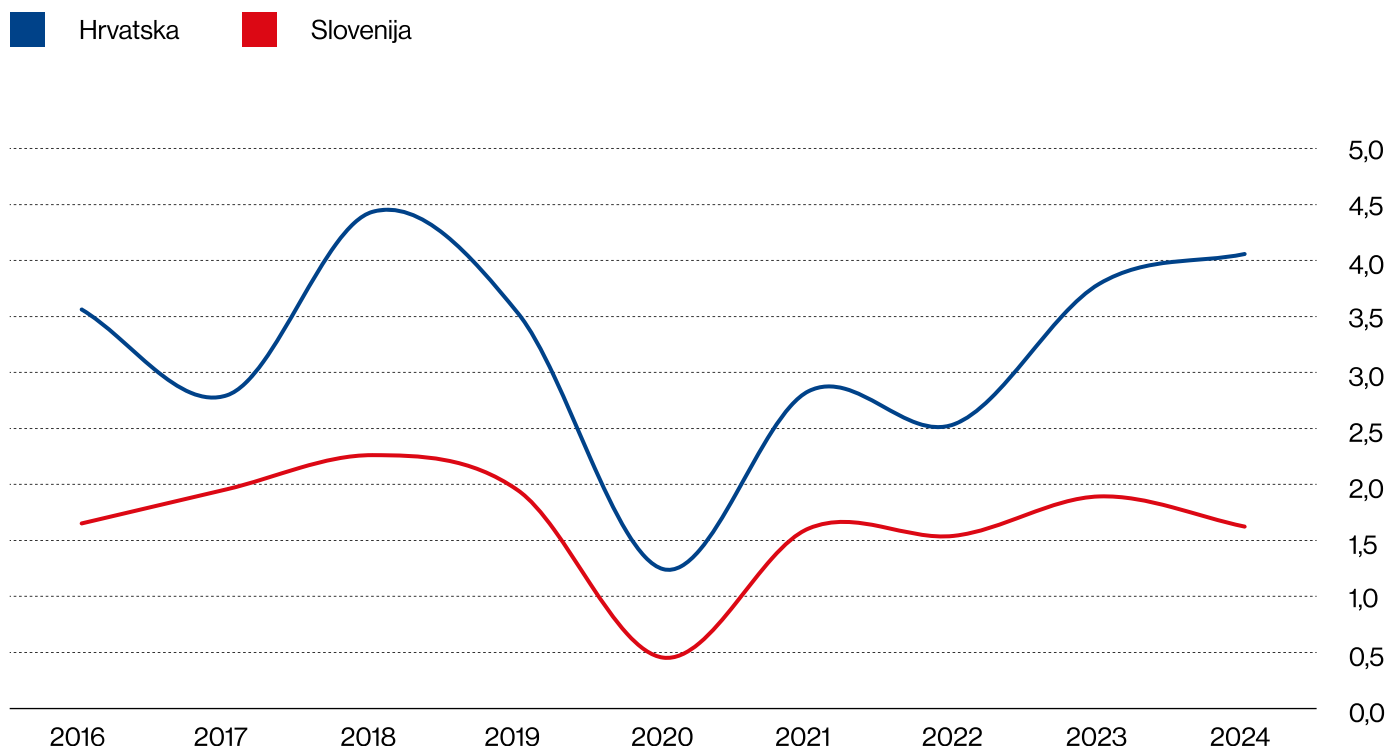
Evo detaljne analize o tome zašto je kupnja dionica Tokića dobra investicija.

Tokić Grupa jedan je od najvažnijih igrača na tržištu nezavisnog afermarketa autodijelova (IAM-Independent afermarket) i trenutčno zauzima udio od 21 posto u Hrvatskoj i 18 posto u Sloveniji. Konkurencija je zadnjih godina bila prilično razvodnjena, no tržište se konsolidiralo, upravo od strane Tokića i Ciaka.

Tokić se više okrenuo zapadnom tržištu i preuzeo slovenski Bartog, dok je CIAK odlučio igrati na kartu istočnih tržišta poput Crne Gore i BiH. Ostalu konkurenciju čine globalno jaki igrači poput Stahlgrubera i LKQ-a, uz domaće lokalne manje prodavače.

Rast broja vozila starijih od 5 godina

(godišnja razina, %)



Izvor: BBA Analitika, Eurostat

IAM segment raste unatrag par godina i trenutano prema procjenama vrijedi samo u Europi oko 120 milijardi eura bez uključenih usluga. U prilog rastu Tokić Grupe idu i trendovi u Hrvatskoj i Sloveniji gdje raste broj vozila starijih od pet godina, a koji su zapravo ključni za IAM tržište.

Broj vozila u prometu u Adria regiji narastao je 16 posto u zadnjih deset godina, dok je broj vozila starijih od pet godina u Hrvatskoj je narastao za 14 posto, a u Sloveniji za 7,6 posto. U isto vrijeme porasla je i prosječna starost vozila. U Hrvatskoj na 14,6 godina, a u Sloveniji na 11,2 godine, što je trend koji Tokiću implicira češće servisne intervale i veću potrošnju potrošnih komponenti, što direktno povećava tržište.

Prosječna starost vozila

Država	2014.	2024.	rast broja vozila starosti iznad 5 godina, %, 2024/2014
Hrvatska	13,5	14,6	14,3
Slovenija	9,4	11,2	7,6

Izvor: BBA Analitika, DZS, SURS, CVH

Uz trendove u auto sektoru, glavni potencijal Grupe leži u jakom CAPEXU-u (ulaganja) i potencijalnim M&A transakcijama. U tijeku je jak CAPEX, što vidimo iz visokog omjera CAPEXA i prihoda koji je iznad medijana peer grupe - 3,7 posto, što će u budućnosti donijeti bolje upravljanje procesima i zalihama.

Uvođenjem novog ERP sustava i izgradnjom novog logističkog centra s visokim stupnjem automatizacije zasigurno će se povećati produktivnost same Grupe, ali i optimizacija poslovanja s obzirom na to da je riječ o biznisu koji radi na ekonomiji obujma te nižim maržama.

Organski rast prihoda teži je oblik rasta jer je tržište podijeljeno između tri velika igrača (Tokić, Ciak, poljski Inter Cars), dok prostor za brži rast ostaje kod akvizicija manjih pojedinačnih igrača na tržištima Slovenije i Hrvatske.

Usporedba s konkurencijom

Kompanija	P/E	EV/EBITDA	Neto dug/EBITDA	EBITDA marža, H12025	Neto marža, H12025	Capex/Sales (%)
TOKIĆ (donji dio raspona)	9,1	6,2	2,5	7,8	2,5	3,7
TOKIĆ (gornji dio raspona)	11,6	7	2,5	7,8	2,5	3,7
INTER CARS	10,9	7,9	2,0	6,6	3,6	2,4
LKQ CORP	10,2	8,4	3,5	11,9	5,4	2,2
CIAC	14,5	7,2	3,2	8,2	2,5	3,2

Izvor: BBA analitika

Što se tiče valuacije, radili smo post money valuaciju uz ulazak svježeg novca u kompaniju prodajom milijun Novih dionica te bi tad potencijalna tržišna kapitalizacija bila oko 100 milijuna eura. Na temelju prospekta gdje se cilja oko 30 milijuna eura skupljenih na IPO-u, oko 25 milijuna eura ušlo bi u kompaniju, dok bi novac od prodaje ostatka postojećih ponuđenih dionica (200 tisuća) trebao završiti u rukama sadašnjih vlasnika Tokić - Rast i Razvoja.

Uvođenjem novog ERP sustava i izgradnjom novog logističkog centra s visokim stupnjem automatizacije zasigurno će se povećati produktivnost same Grupe, ali i optimizacija poslovanja s obzirom na to da je riječ o biznisu koji radi na ekonomiji obujma te nižim maržama.

Organski rast prihoda teži je oblik rasta jer je tržište podijeljeno između tri velika igrača (Tokić, Ciak, poljski Inter Cars), dok prostor za brži rast ostaje kod akvizicija manjih pojedinačnih igrača na tržištima Slovenije i Hrvatske.

Moguća je i greenshoe opcija gdje bi se raspodijelilo dodatnih sto tisuća dionica. Na temelju takvih pretpostavki kompanija nakon IPO-a po gornjem rasponu vrijedi 7x EV/EBITDA što je niže od medijana naše peer grupe. Potencijal dakle postoji.

Naravno, vrlo je važno izaći s dobrom valuacijom na IPO bez da se značajno podcijeni ili precijeni dionica, kako ne bi došlo do gubitka potencijalnog novca ili odustajanja pojedinih investitora u situaciji precjenjivanja dionice.

Odnos cijene dionice i zarade po dionici (P/E) je 11.3x, što je na razini medijana konkurencije, dok je slična situacija i s EBITDA maržom u prvoj polovici ove godine. I EBITDA marža i neto marža pale su u 1H2025 zbog intenzivnih ulaganja, ali i rasta plaća i novog zapošljavanja.

Rast prihoda Grupe gotovo je siguran uslijed spomenutih trendova u auto sektoru, dok će se na održavanju i rastu marže trebati potruditi oko optimizacije i širenja tržišta.

Rizik proizlazi iz eventualnog rasta broja novih vozila ili EV vozila kojima se mijenja manje rezervnih dijelova, no trendovi zasad ne upućuju na to. Svega 2,6 posto u Hrvatskoj je udio EV vozila u novoregistriranim vozilima, dok je u Sloveniji brojka nešto viša, 8,9 posto.

Valuacija je, prema trenutačnim postavkama, interesantna za potencijalne ulagače - posebice za male retail investitore.

Ne treba zaboraviti i da je Tokić najavio dividendu koja će nadograditi eventualni cjenovni rast dionice pa je prema trenutačnim postavkama potencijalni dividendni prinos oko 1,3 posto - ako tržišna kapitalizacija na IPO-u bude oko 100 milijuna eura.

Bloomberg Adria Analytics Team

Mihael Blažeković, Analytics Team Lead | mihael.blazekovic@bloombergadria.com

Matej Vujanović, Markets Analyst | matej.vujanovic@bloombergadria.com

Rudi Lukačić, Markets Analyst | rudi.lukacic@bloombergadria.com

Silvana Milić, Corporate Finance Analyst | silvana.milic@bloombergadria.com

Marina Petrov Savić, Senior Financial Markets Analyst | marina.petrov@bloombergadria.com



Disclosures Appendix

This report is oriented for professionals and analysts that live in the country or abroad who are interested in investing and following local and regional markets. The information and opinions in this report/investment research were prepared by Bloomberg Adria and/or one or more of its subsidiaries/affiliates (collectively, 'Bloomberg Adria') for information purposes only. This report is not investment advice or an offer or solicitation for the purchase or sale of any security/financial instrument or to participate in any trading strategy. Neither Bloomberg Adria nor any of its employees accept any liability for any direct or consequential loss arising from any use of this publication or its contents. Any investments referred to herein may involve significant risk, are not necessarily available in all jurisdictions, may be illiquid and may not be suitable for all investors. The value of, or income from, any investments referred to herein may fluctuate in price and value. Past performance is not indicative of future results. Besides, the risks associated with an investment in the financial, money market or investment instrument or security under discussion are not explained in their entirety. Estimates of future performance are based on assumptions that may not be realized. Investors should make their own investment decisions without relying on this publication. Only investors with sufficient knowledge and experience in financial matters to evaluate the merits and risks should consider an investment in any issuer or market discussed herein and other persons should not take any action on the basis of this publication.

This report is based on information available to the public. While reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, Bloomberg Adria makes no representation or guarantee with regards to the accuracy, completeness or suitability of the data. Bloomberg Adria does not undertake to advise you of changes in its opinion or information. Moreover, we reserve the right not to update this information or to discontinue it altogether without notice.

From time to time our analysts receive assistance from the issuer including, but not limited to, discussions with management of the subject company(ies). However, it should be presumed that the author(s) have communicated with the subject company to ensure factual accuracy of the (company) research report prior to publication, without mentioning recommendation and summary.

Any opinions and estimates contained herein reflect the current judgment of the author(s) and do not necessarily reflect the opinion of Bloomberg Adria or any of its subsidiaries and affiliates. This report is disseminated and available primarily electronically to professional clients and eligible counterparties, who are expected to make their own investment decision without undue reliance on this publication, and may not be sold, redistributed, reproduced or published in whole or in part for any purpose without the prior express consent of Bloomberg Adria.

Please always cite source when quoting. The content is copyrighted and cannot be quoted in a commercial setting/media outlet without prior written consent.

Additional information is available on request. Bloomberg Adria and others associated with it may be involved or seek to be involved in many businesses that may relate to companies, issuers or instruments mentioned in this report. These businesses include market making, providing liquidity and specialized trading and other proprietary trading, fund management, investment services and investment banking.

Bloomberg Adria and others associated with it including any of its employees may have positions in securities of companies or financial instruments discussed in this research, and may trade them in ways different from those discussed in this report.

This report may include research based on technical analysis. Technical analysis is generally based on the study of trading volumes and price movements in an attempt to identify and project price trends. Technical

analysis does not consider the fundamentals of the underlying issuer or instrument and may offer an investment opinion that conflict with other research generated by Bloomberg Adria. Investors may consider technical research as one input in formulating an investment opinion. Additional inputs should include, but are not limited to, a review of the fundamentals of the underlying issuer/security/instrument.

The author(s) is/are named in the front page of this report. The research analyst(s) or analysts who prepared this report (see the first page) hereby certifies that: (1) the views expressed in this report accurately reflect their personal views about the subject securities or issuers and/or other subject matter as appropriate; and, (2) no part of his or her compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this report. On a general basis, the efficacy of recommendations and clients' feedback are factors in the performance appraisals of analysts.