

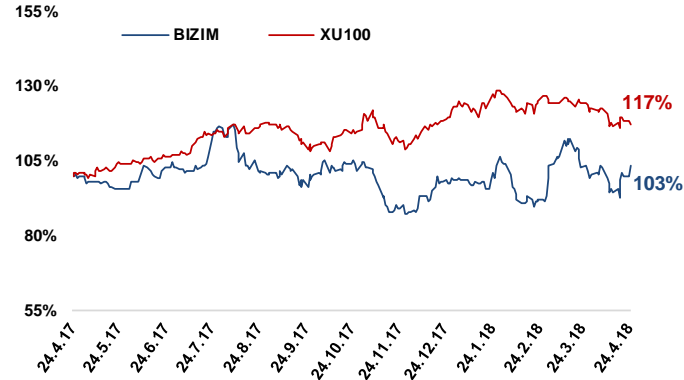
Bizim Toptan Mağazaları

10,40 TL – Endeks Üzeri Getiri

Operasyonel tarafta iyileşme devam ediyor...

- Özellikle 2017 yılının ilk yarısında olumsuz bir dönem geçiren Bizim Toptan'da sonrasında başlayan iyileşme süreci ivmesini koruyor. Yeni yönetim ve satış stratejilerinin yeniden düzenlemesi ile beraber şirketin kar marjları 2017'nin ikinci yarısından itibaren artış göstermeye devam ediyor.
- 2017 yılının ilk çeyreğinde 598 Milyon TL satış geliri elde eden şirket bu yılın aynı döneminde satış gelirlerini %29,8 artırarak 776,5 Milyon TL'ye yükseltti. Önemli bir ciro artışı sağlanırken aynı zamanda bu dönemde 1 yeni mağaza açılıp 2 mağaza ise kapatılmıştır.
- Şirketin brüt karlılığında da gözle görülür iyileşme devam etmektedir. 2017'nin ilk çeyreğinde %6,7 ve tamamında %8,45 brüt kar marjı ile faaliyet gösteren şirketin 2018 yılının ilk çeyreğinde brüt kar marjı bir önceki çeyreğe göre de 1 puan artarak %10,4 olmuştur.
- 2017 yılında toplam 41,6 Milyon TL FAVÖK elde eden şirketin ilk çeyrekte ise FAVÖK'ü negatif olmuştu. Bu yılın ilk çeyreğinde 24,1 Milyon TL FAVÖK elde eden şirketin FAVÖK marjı ise %3,1 olarak gerçekleşmiştir. Bu FAVÖK rakamı şirketin şimdiye kadar ulaştığı en yüksek FAVÖK olmuştur.
- 2018 ilk çeyrekte şirketin net kar rakamı ise 1 Milyon TL olmuştur. 2016 yılının son çeyreğinden itibaren net dönem zararı elde eden şirket üst üste ikinci çeyrekte az da olsa net dönem karı elde edebilmiştir.
- Geçirdiği değişim sürecinin ardından kar marjlarını normal seviyelere doğru çekmeye başlayan şirketin önümüzdeki dönemde de bu ivmesini devam ettirmesini bekliyoruz. 2018 yılı ilk çeyreğinde hem satış gelirlerinde hem de FAVÖK rakamında beklentilerimizin üzerine çıkan şirket için hedef fiyatımız pay başına 10,40 TL olup, endeksin üzerinde getiri önerimizi koruyoruz.**

Hisse Verileri (TL)		24.4.18	
Bloomberg/Reuters Kodu	BIZIM.TI / BIZIM.IS		
Mevcut Fiyat (Kapanış)	8,08		
Hedef Fiyat	10,40		
Getiri Potansiyeli	28,7%		
Eski Hedef Fiyat	8,16		
Son Güncelleme Tarihi	01.03.2018		
Halka Açıklık Oranı	35,5%		
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn)	2,87		
YBB TL Getiri	3,1%		
Piyasa Değeri (mn)	468,0		
Net Borç	-38,6		
Firma Değeri (mn)	429,4		
Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BİZİM Performans	0,4%	4,7%	3,2%
Relatif Getiri	6,3%	14,8%	-12,0%
Piyasa Çarpanları	2018*	2019T	2020T
FD/FAVÖK	5,88	5,17	4,70
F/K	153,91	75,98	62,83
FD/Satışlar	0,14	0,12	0,11



Özet Mali Veriler (m TL)	2016	2017	2018*	2019*
Net Satışlar	2.793	2.896	3.145	3.501
FAVÖK	67,60	41,59	73,00	83,01
FAVÖK Marjı	2,4%	1,4%	2,3%	2,4%
Net Kar	1,38	-30,36	3,04	6,16
Net Kar Marjı	0,05%	-1,05%	0,10%	0,18%

*BMD beklentisi

Özet Mali Veriler

(mTL)	2.Ç'16	3.Ç'16	4.Ç'16	1.Ç'17	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	Değ. (%) 1Ç'17- 1Ç'18	Değ. (%) 4.Ç'17- 1.Ç'18
Net Satışlar	709,6	757,4	686,8	598,1	727,3	741,3	829,7	776,5	29,8%	-6,4%
Brüt Kar	63,0	67,1	48,6	40,3	57,7	67,5	79,0	81,1	101,3%	2,7%
FAVÖK	20,7	22,5	5,3	-5,6	8,0	16,9	22,3	24,1	-532,5%	8,2%
Net Kar	3,6	4,5	-10,2	-19,4	-9,7	-1,5	0,2	1,0		
Özkaynak	149,4	153,8	137,7	116,4	107,6	105,4	105,8	105,7	-9,2%	-0,1%
Karlılık										
Brüt Marj	8,9%	8,9%	7,1%	6,7%	7,9%	9,1%	9,5%	10,4%	3,71	0,93
FAVÖK Marjı	2,9%	3,0%	0,8%	-0,9%	1,1%	2,3%	2,7%	3,1%	4,03	0,42
Net Kar Marjı	0,5%	0,6%	-1,5%	-3,2%	-1,3%	-0,2%	0,0%	0,1%	3,37	0,10

Likidite Rasyoları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Cari Oran	0,93	0,92	1,01	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,49	0,49	0,46	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	5	5	10	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	35	34	36	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	77	74	63	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-36	-35	-17	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-8,9%	-8,7%	-4,0%	Sektör

Borçluluk Oranları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	86,1%	85,1%	80,8%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	5,3%	8,6%	5,6%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	2,7	1,9	3,3	>3
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	82,0%	81,0%	76,5%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	4,1%	4,0%	4,3%	Sektör
Özkaynak/Pasif	13,9%	14,9%	19,2%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	618,7%	570,5%	421,1%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	3,4%	4,1%	4,2%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Brüt Marj	9,3%	8,4%	8,0%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	1,6%	0,7%	0,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	2,3%	1,4%	1,6%	Sektör
Net Kar Marjı	-0,3%	-1,0%	-0,8%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	-9,4%	-28,7%	-18,5%	Getirisi
Aktif Karlılık	-1,3%	-4,3%	-3,6%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,9%	0,8%	0,5%	<%3
Faaliyet Gideri	7,7%	7,7%	7,1%	Sektör

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Brüt Marj	10,4%	9,5%	6,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	3,1%	2,7%	-0,9%	Sektör
Net Kar Marjı	0,1%	0,0%	-3,2%	Sektör
Satış Büyümesi	-6,4%	38,7%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	8,2%	-499,9%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
EVA-m TL	56.074.018	31.022.563	20.030.153	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	-30,4%	-15,5%	-395,0%	>AOSM
CRR	-4,2%	-3,8%	-0,2%	Sektör

BİLANÇO	2017/03	2017/12	2018/03
DÖNEN VARLIKLAR	467.045.920	529.099.633	576.550.973
Nakit ve Nakit Benzerleri	127.036.065	227.239.220	60.934.930
Ticari Alacaklar	74.286.717	40.186.249	44.668.574
Diğer Alacaklar	1.913.303	2.609.448	189.629.741
Stoklar	251.384.645	248.502.044	271.302.409
Peşin Ödenmiş Giderler	9.743.068	10.562.672	9.948.231
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	2.054.352	0	67.088
DURAN VARLIKLAR	139.327.919	180.205.139	182.909.471
Ticari Alacaklar	901.419	916.986	916.986
Diğer Alacaklar	859.141	843.957	1.509.571
Maddi Duran Varlıklar	104.290.027	142.819.816	145.594.426
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.688.182	28.447.562	28.565.895
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.470.380	3.523.215	2.986.516
Peşin Ödenmiş Giderler	4.118.770	3.653.603	3.336.077
TOPLAM AKTİFLER	606.373.839	709.304.772	759.460.444
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	463.986.213	574.875.510	623.020.579
Finansal Borçlar	6.565.850	9.115.640	5.613.936
Ticari Borçlar	434.870.685	540.280.892	590.681.807
Borç Karşılıkları	13.650.310	13.173.718	15.431.953
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	3.742.956	5.416.890	6.880.312
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	9.907.354	7.756.828	8.551.641
Ertelenmiş Gelirler	710.266	493.114	575.644
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	7.263.772	8.864.937	8.165.737
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	925.330	2.947.209	2.551.502
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	26.018.573	28.643.604	30.763.709
Finansal Borçlar	14.188.489	15.918.484	16.752.908
Borç Karşılıkları	11.830.084	12.725.120	14.010.801
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	11.830.084	12.725.120	14.010.801
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	116.369.053	105.785.658	105.676.156
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	116.369.053	105.785.658	105.676.156
Ödenmiş Sermaye	40.000.000	60.000.000	60.000.000
İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi Hisseleri	-1.381.751	-13.533.492	-13.533.446
Yeniden Değerleme Artışı	-7.068.479	-8.111.518	-9.204.603
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.037.476	10.037.476	10.037.476
Geçmiş Yıl Karları	94.181.031	74.181.031	43.822.692
Net Dönem Karı	0	0	983.537
Dönem Zararı (-)	19.399.224	30.358.339	0
TOPLAM PASİFLER	606.373.839	709.304.772	759.460.444

Mustafa Keçeli
mustafa.keceli@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Yatırım Profili

Şirketin yatırım profili hesaplamasında getiri olarak yılbaşından buyana hisse getirisi kullanılmıştır. Büyüme değişkeni için son 1 yıldaki FAVÖK büyümesi dikkate alınmıştır. Çarpan olarak son bir yılda elde edilen FAVÖK rakamına göre oluşan FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Risk ölçümü olarak hisse senedinin yılbaşından buyana getirilerinin standart sapması kullanılırken referans değer olarak BİST Tüm'de yer alan finans, holding ve yatırım ortaklığı dışı tüm şirketlerin verileri hesaplanmıştır. Tüm veriler %20'lik dilimlere bölünmüş ve ortalama ve şirket verisinin yüzdelik dilimi hesaplanmıştır.

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 dayanılarak 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 yayımlandığı 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 paylaşmaması 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.