

2Ç17 Mali Tablo Analizi

09 Ağustos 2017

Bizim Toptan

Endekse Paralel Getiri
(Önceki: Endeks Üzeri Getiri)

2Ç17 sonuçları tahminlerimiz dahilinde... Bizim Toptan 2Ç17'de 10mn TL net zarar açıklarken bu rakam hem bizim 11mn TL olan tahminimizin hem de 10mn TL olan piyasa tahminine paralel geldi. Bilanço tarafında ise Şirket ana hissadarı olan Yıldız Holding'den 2Ç17'de TL125mn alacak oluşmuş durumda. Bu nedenle 1Ç17'de 106mn TL olan net nakit pozisyonu 2Ç17'de 3mn TL net borca döndü.

Müşteri optimizasyonu devam ediyor... Bizim Toptan 2Ç17'de 3 yeni mağaza açılışı yaparken bir mağazasını kapattı, bir tanesinin de yerini değiştirdi. Satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %2 artarken tütün ve ana grup satışlarda büyüme birbirine yakın oldu. Şirket toptan kanalındaki satışları optimize etmeye 2Ç17'de de devam etti ve bu kanaldaki satışları %23 düşüş kaydetti.

İlk çeyreğe göre karlılıkta toparlanma... Satış kırımındaki optimizasyon çalışmalarına rağmen brüt kar marjı 2Ç17'de geçen yılın aynı dönemine göre 94bp daralarak %7.9 oldu. Stok temizliği ve tedarikçilerden alınan iskontolardaki gerileme brüt kar marjı üzerindeki baskının nedenleri oldular. Buna ek olarak faaliyet giderleri geçen yılın aynı dönemine göre %17 artarak faaliyet giderlerinin satışa oranının 93bp artışla %7.5'e gelmesine neden oldu. Böylece VAFÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 183bp düşerek %1.1 olarak gerçekleşti. Bu oran yine de 1Ç17'ye göre toparlanmaya işaret etmektedir. VAFÖK 2Ç17'de geçen yılın aynı dönemine göre %62 daralarak 8mn TL oldu. Bu rakam bizim tahminimizle aynı fakat 5mn TL olan piyasa tahmininin üzerinde gerçekleşti.

Tavsiyemizi Endekse Paralel Getiri'ye düşürüyoruz... 2Ç17 sonuçları genel olarak tahminlerimize paralel gerçekleşti. Fakat ana hissedara 2Ç17'de aktarılan 125mn TL'lik alacak kalemi kısa vadede hisse senedi fiyatı üzerinde baskı oluşturabilir. Bizim Toptan için tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı değiştirmiyoruz. Fakat hisse fiyatı 14TL olan hedef fiyatımıza yaklaştığı için daha önce Endeks Üzeri Getiri olan tavsiyemizi Endekse Paralel Getiri olarak değiştiriyoruz.

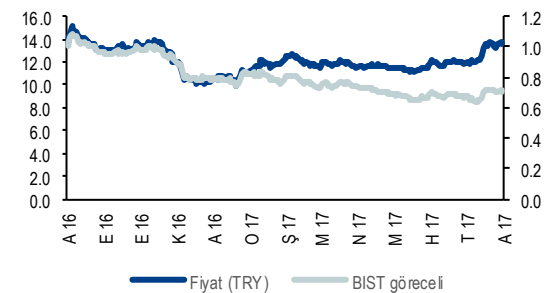
İşlem Verisi	08.08.2017
Sektör	PERAKENDE
Bloomberg	BİZİM T1
Reuters	BİZİM.IS
FD (TLmn)	545
Piy.Değ. (TLmn)	542
Halka açıklık (%)	46%
Sermaye (mn)	40
Günlük ortalama hacim- 1 aylık (TLmn)	6.3
BIST-100 (TL)	109,639

Hissedarlık Yapısı	Pay (%)
Özelleştirme İdaresi	55.2%
Diğer	44.8%

Hiss Fiyatı	Mevcut	Hedef
USD	3.84	3.97
TL	13.54	14.00
Getiri potansiyeli		3%

Getiri Verisi (TL)	1AY	3AY	12AY
BIST 100	100,084	93,833	77,779
Hisse fiyatı	11.90	11.50	13.69
Mutlak getiri	14%	18%	-1%
BIST göreceli getiri	4%	1%	-30%

Fiyat Grafiği (TRY)



Akif Daşiran

akif.dasiran@yf.com.tr

Tel: 90 212 334 9839

BİZİM 2Q17 Finansallar (TLmn)	Yatırım Finansman		
	Açıklanan	Tahmin	Konsensus
<i>Satış gelirleri</i>	727	707	713
<i>FAVÖK</i>	8	8	5
<i>Net kar</i>	-10	-11	-10
<i>FAVÖK marjı</i>	1.1%	1.2%	0.7%
<i>Net marj</i>	-1.3%	-1.5%	-1.4%

Özet finansallar (TLmn)	2Ç17	2Ç16	Yıllık değ.	1Ç17	Çeyreksele değ.	1Y17	1Y16	Yıllık değ.
Satış gelirleri	727	710	2%	598	22%	1,325	1,349	-2%
Brüt kar	58	63	-8%	40	43%	98	125	-22%
FVÖK	3	16	-81%	-10	a.d.	-7	31	-a.d.
FAVÖK	8	21	-62%	-6	-243%	2	40	-94%
Finansal Gelir / (Gider)	-5	-3	103%	-3	69%	-8	-5	65%
Net kar	-10	4	a.d.	-19	-50%	-29	7	a.d.
Net borç	3	-61	a.d.	-106	a.d.	3	-61	a.d.

Rasyolar	2Ç17	2Ç16	Yıllık değ.	1Ç17	Çeyreksele değ.	1Y17	1Y16	Yıllık değ.
Brüt marj	7.9%	8.9%	-0.94	6.7%	1.19	7.4%	9.3%	-1.86
FAVÖK marjı	1.1%	2.9%	-1.83	-0.9%	2.03	0.2%	3.0%	-2.77
Net marj	-1.3%	0.5%	-1.84	-3.2%	1.91	-2.2%	0.5%	-2.73
Net borç / 12A FAVÖK	0.11	-0.75	0.86	-2.47	2.58	0.11	-0.75	0.86

Kaynak: Şirket Finansalları

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BİST100 endeksine görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
----------------	-------------	--------------------------	---------------------

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran	Müdür	akif.dasiran@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Hilmi Yavaş	Ekonomist	hilmi.yavas@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Yönetmen Yrd.	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61
-----------------	-------	---------------------------	---------------------

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Ulus	+90 (212) 263 00 24

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.