

## BIMAS

## 60,00 TL – ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

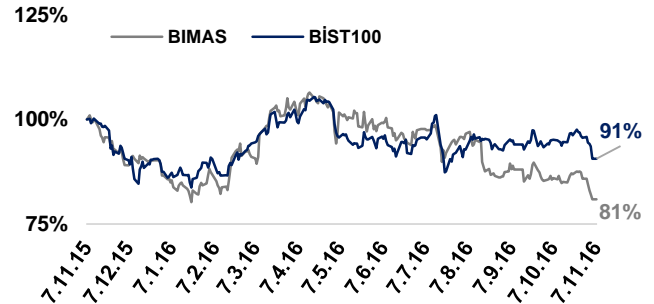
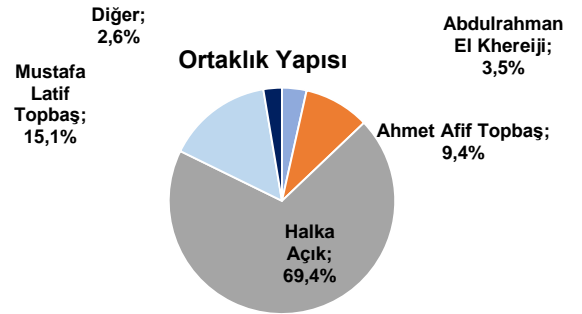
### Şirket payları cazip hale geldi...

- ✓ **BIMAS yılın üçüncü çeyreğinde Türkiye’de 63 (5.437), Fas’ta 10 (319), Mısır’da ise 9 (190) yeni mağaza açılışı gerçekleştirdi. File segmenti ise üçüncü çeyrekte açılan 4 mağaza ile birlikte 9 ay sonunda 15 mağazaya ulaştı.**
- ✓ **BİMAS yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre satış gelirlerini %13,7 oranında artırarak 5.056 Milyon TL’ye yükselmiş, 2016 yılının 9 aylık dönemi sonunda 14.838 Milyon TL (2015 9A: 12.892 Milyon TL ) satış geliri elde etmiştir.**
- ✓ Şirketin brüt karı yılın üçüncü çeyreğinde **868 Milyon TL** olarak geçen yılın aynı dönemine göre **%18,6** artış göstermiştir. 2015 yılının üçüncü çeyreğinde %16,4 olan brüt kar marjı %17,2’ye yükselmiştir. Böylece 9 aylık brüt kar marjı %16,7 olarak meydana gelmiştir. (2015 9A Brüt kar marjı %16,1)
- ✓ Yılın üçüncü çeyreğinde faaliyet gider marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,8 puan artarak %13’e ulaşmıştır. Böylece şirketin 9 aylık faaliyet gider marjı %12,8’e yükselmiştir (9A 2015 %12,1).
- ✓ Brüt kar marjında yaşanan artış faaliyet gider marjında yaşanan artışla birlikte kaybolmuş ve üçüncü çeyrekte şirketin FAVÖK’ü bir önceki yılın aynı döneme göre sadece **%13,7** artarak **266,8 Milyon TL**’ye yükselmiştir. Böylece şirketin FAVÖK marjı 2015 yılının aynı dönemine göre değişmeyip **%5,3**’te kalmıştır. **Şirketin 9 ay sonunda elde ettiği FAVÖK 747,6 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (1Y-2015 649,3 Milyon TL).**
- ✓ Şirketin elde ettiği Net Kar 2015 yılının üçüncü çeyreğinde 168,9 milyon TL iken, 2016 yılının aynı döneminde 171,8 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve **şirketin 9 aylık net dönem karı 477,7 Milyon TL olmuştur (9A-2015 442 Milyon TL).**
- ✓ Ağustos ayında yılın ikinci çeyrek sonuçları beklentilerimizin altında gerçekleşince şirket için beklentilerimizi güncellemiş ve hedef fiyatımızı pay başına 60,00 TL’ye düşürmüştük. 3. çeyrek sonuçları güncel beklentilerimizi karşılamış durumdadır.
- ✓ Şirket payları son 3 aylık süreçte %14 değer kaybetmiş, Bist100 endeksine göre göreceli olarak %13 düşük performans sergilemiştir. **Şirket için pay başına 60,00 TL hedef fiyatımızı koruyor ve 4 Kasım 2016 kapanışına göre %26 getiri potansiyeliyle önerimizi “Endeksin Üzerinde Getiri” şeklinde güncelliyoruz.**

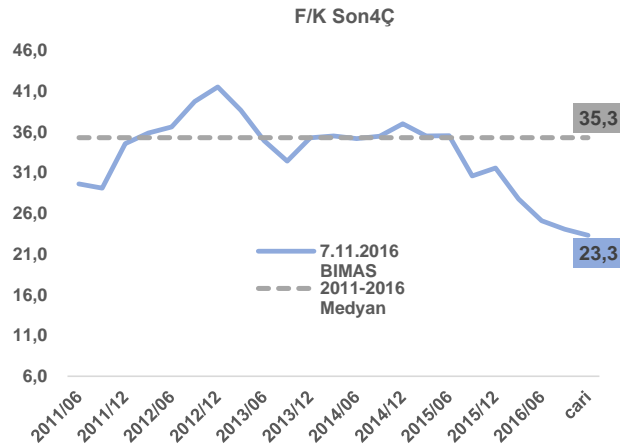
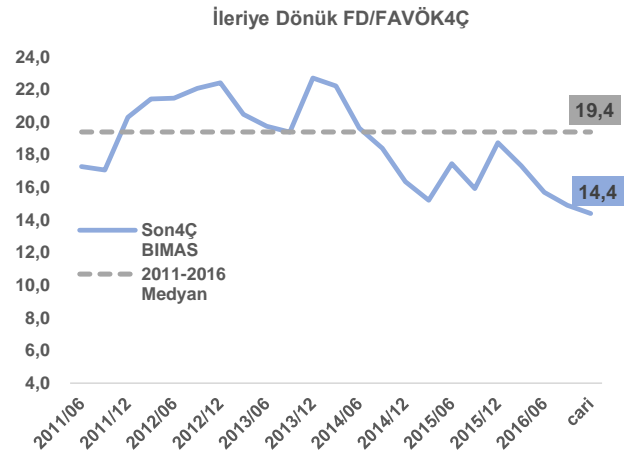
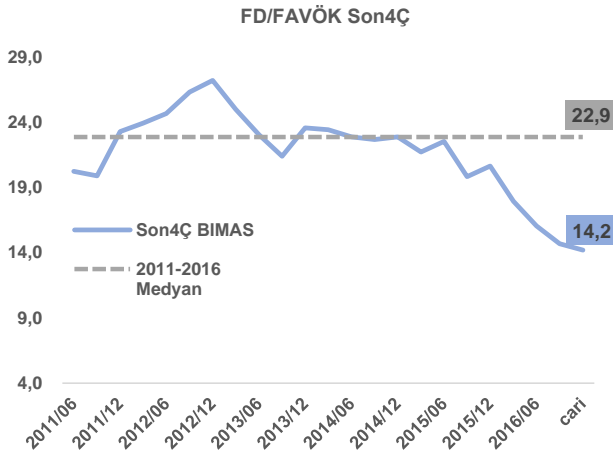
Özet Mali Veriler (mTL)	2015	2016*	2017*
Net Satışlar	17.428	20.043	24.252
FAVÖK	865	953	1.148
FAVÖK Marjı	5,0%	4,8%	4,7%

\*BMD beklentisi

Hisse Verileri (TL)		7.11.16		
Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS			
Mevcut Fiyat (Kapanış)	47,50			
Hedef Fiyat	60,00			
Getiri Potansiyeli	26,3%			
Son Güncelleme Tarihi	17.08.2016			
Halka Açıklık Oranı	40,1%			
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn)	49,11			
YBB TL Getiri	-6,5%			
Piyasa Değeri (mn)	14.421,0			
Net Borç	-683,8			
Firma Değeri (mn)	13.737			
Piyasa Çarpanları		2015	2016T	2017T
FD/FAVÖK	15,88	14,42	11,96	
FD/Satışlar	0,79	0,69	0,57	
Hisse Performansı		1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	-2,7%	-13,8%	-16,4%	
Relatif Getiri	0,4%	-13,1%	-9,6%	



Özet Mali Veriler							Değişim		
(mTL)	3.Ç'15	4.Ç'15	1.Ç'16	2.Ç'16	3.Ç'16	9AY'15	9AY'16	Değ. (%) 9AY'15-9AY'16	Değ. (%) 3.Ç'15-3.Ç'16
<b>Net Satışlar</b>	<b>4.447,6</b>	<b>4.535,6</b>	<b>4.810,8</b>	<b>4.971,2</b>	<b>5.056,0</b>	<b>12.892,9</b>	<b>14.838,0</b>	<b>15,1%</b>	<b>13,7%</b>
Brüt Kar	731,6	740,5	796,6	817,9	867,8	2.075,9	2.482,3	19,6%	18,6%
<b>FAVÖK</b>	<b>234,5</b>	<b>236,9</b>	<b>243,9</b>	<b>237,0</b>	<b>266,8</b>	<b>649,3</b>	<b>747,6</b>	<b>15,1%</b>	<b>13,7%</b>
Net Kar	168,9	141,1	162,0	143,9	171,8	442,0	477,7	8,1%	1,7%
<b>Özkaynak</b>	<b>1.434,8</b>	<b>1.670,4</b>	<b>1.815,3</b>	<b>1.636,9</b>	<b>1.783,4</b>	<b>1.434,8</b>	<b>1.783,4</b>	<b>24,3%</b>	<b>24,3%</b>
Aktif	3.902,2	4.167,8	4.384,7	4.749,7	4.833,0	3.902,2	4.833,0	23,9%	23,9%
Net Borç	-634,2	-557,8	-742,7	-502,4	-700,7	-634,2	-700,7	10,5%	10,5%
<b>Rasyolar</b>									
Brüt Marj	16,4%	16,3%	16,6%	16,5%	17,2%	16,1%	16,7%	0,6%	0,7%
FAVÖK Marjı	5,3%	5,2%	5,1%	4,8%	5,3%	5,0%	5,0%	0,0%	0,0%
Net Kar Marjı	3,8%	3,1%	3,4%	2,9%	3,4%	3,4%	3,2%	-0,2%	-0,4%



Likidite Rasyoları	2016/09	2015/12	2015/09	Referans
Cari Oran	0,87	0,90	0,94	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,48	0,49	0,53	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	11	11	11	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	26	24	26	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	56	53	55	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-20	-17	-18	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-4,0%	-3,5%	-3,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2016/09	2015/12	2015/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	63,1%	59,9%	63,2%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	1,3%	1,2%	3,3%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	281,7	-29,0	-18,2	>3
Net Borç/FAVÖK	0,0	0,0	0,0	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	0,0	0,0	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,0	0,0	Sektör
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	61,1%	57,6%	61,5%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	2,0%	2,4%	1,7%	Sektör
Özkaynak/Pasif	36,9%	40,1%	36,8%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	171,0%	149,5%	172,0%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	0,8%	0,8%	1,9%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2016/09	2015/12	2015/09	Referans
Brüt Marj	16,6%	16,2%	15,9%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	4,0%	4,0%	3,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	5,0%	5,0%	4,7%	Sektör
Net Kar Marjı	3,2%	3,3%	3,2%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	34,7%	34,9%	36,6%	Getirisi
Aktif Karlılık	12,8%	14,0%	13,4%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,0%	-0,2%	-0,3%	<%3
Faaliyet Gideri	12,7%	12,2%	12,1%	Sektör

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2016/09	2015/06	Referans
Brüt Marj	17,2%	16,4%	Sektör
FAVÖK Marjı	5,2%	5,2%	Sektör
Net Kar Marjı	3,4%	3,8%	Sektör
Satış Büyümesi	13,7%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	14,7%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	18,6%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2016/09	2015/12	2015/09	Referans
EVA-m TL	451.293.380	404.528.230	384.238.460	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	49,1%	47,4%	58,6%	>AOSM
CRR	6,4%	6,8%	5,1%	Sektör

## 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 %14 seviyesindedir.

**Mustafa Keçeli**  
[mustafa.keceli@bmd.com.tr](mailto:mustafa.keceli@bmd.com.tr)

**Bizim Menkul Değerler A.Ş.**  
**Araştırma Bölümü**  
Email : [arastirma@bizimmenkul.com.tr](mailto:arastirma@bizimmenkul.com.tr)  
Telefon : 0216-547-13-00

## 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 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.