

RAPORUN TEMEL BİLGİLERİ	
RAPORUN TARİHİ	26.10.2021
RAPORUN TÜRÜ	ŞİRKET DEĞERLEME
	GENEL YATIRIM TAVSİYESİ
RAPORA KONU ŞİRKETİN ÜNVANI	BİZİM TOPTAN
Pay kodu	BİZİM
İŞLEM GÖRDÜĞÜ PAZAR	ANA PAZAR
DAHİL OLDUĞU ENDEKSLER	BIST ANA / BIST TİCARET / BIST HİZMETLER / BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK / BIST TUM
ŞİRKETİN SEKTÖRÜ	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET, LOKANTALAR VE OTELLER / PERAKENDE TİCARET
FAALİYET KONUSU	Hızlı Tüketim Ürünleri Pazarlama
KOTASYON / İŞLEM GÖRMeye BAŞLADIĞI TARİH	3.02.2011
ÖDENMİŞ / ÇIKARILMIŞ SERMAYE	60.000.000
KAYITLI SERMAYE TAVANI	200.000.000
FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY TUTARI (TL)	26.356.708
FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY ORANI %	43,92
ANLIK PİYASA DEĞERİ TL	746.400.000
YABANCI TAKAS ORANI %	2,19
ANLIK FİYAT	12,44
HEDEF PAY DEĞERİ	16,49
TAVSİYE	ALIM

İçindekiler

Yönetici Özeti	3
Genel Bilgiler	
Şirketin Faaliyet Konusu	
Ortaklık yapısı	
Finansal Araçlardan Kaynaklanan Risklerin Niteliği ve Düzeyi	
Şirketin İşlem gördüğü Pazar hakkında bilgiler	7
Pazar Kriterleri	
Değerlendirme Esasları	
İşlem Esasları	
2018-2019-2020 Yılları Dikey Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi	11
2018-2019-2020 Yılları Dikey Analiz ile Bilançonun İncelenmesi	14
2018-2019-2020 Yılları Yatay Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi	17
2018-2019-2020 Yılları Dikey Analiz ile Bilançonun İncelenmesi	20
2Ç20-2Ç21 Dönemleri İçin Şirket Rasyolarının Karşılaştırılması	23
Likidite ve Karlılık Oranları	
Değerleme Oranları	
Finansal Yapı Oranları	
Faaliyet Oranları	
Değerleme	29
Piyasa Çarpanları	
Firma Değeri / Defter Değeri	
Firma Değeri / FAVÖK	
Firma Değeri / Net Satış	
Fiyat / Nakit Akışı	
Fiyat Kazanç	
PD / DD	
PD / Esas Faaliyet Karı	
PD / Net Satış göre	
BIST TİCARET SEKTÖRÜ ÇARPANLARI	30
BIST HİZMET SEKTÖRÜ ÇARPANLARI	32
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	34
Değerleme Sonucu	36
Yararlanılan Kaynaklar	38
Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi	39

Yönetici Özeti

Ana pazarda işlem gören, –Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. 2001 yılında kurulmuş ve Şirket'in ana faaliyet konusu, bakkal, market, büfe gibi perakende satış noktaları, yemek hizmeti veren işletmelere ve kurumsal müşterilere başta olmak üzere, ticari vergi mükellefi gerçek ve tüzel kişilere hızlı tüketim ürünlerini toptan satışlarıdır.

30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla Şirket'in 70 ilde 172 adet mağazası, mal tedariği iş ortaklığı sistemine dahil olan iş ortağı market sayısı 1.561'dir.

Şirket 'AI Insight' adı verilen yapay zekâ çözümüyle 25 bin ticari müşterisinin ihtiyaç ve tercihlerine en uygun teklifleri sunarken, uygulama kapsamındaki ürün cirolarında da yüzde 177'lik bir artış yakalamıştır. Bizim Toptan, projenin ilk fazının tüm ticari müşterilerine uygulanmasıyla, yıllık 45 milyon TL ek ciro elde etmeyi ve brüt kâr katkısının ise 3,6 milyon TL olacağını öngörmektedir.

Satış tahminleri yaparken 2021 yılı için %14, 2022 ve sonrası için %11 büyümesi varsayılmıştır. Şirketin satış büyümesinin Ebitda değerinde bu doğrultuda büyümesine yardımcı olacaktır.

Çarpan analizinde ; Şirketin dahil olduğu BIST TİCARET ve BIST HİZMETLER sektörü hisselerinin verilerinden yararlanılmış; Sektöre göre fiyat tesbitinde Nihai değere ulaşmak içinse ; Firma Değeri / Defter Değeri , Piyasa Değeri / FAVÖK , Fiyat Kazanç , PD / DD , PD / Esas Faaliyet Karı oranları baz alınmıştır.

.INA modelinde ise Bizim toptan için Firmaya Serbest Nakit akış yöntemiyle İndirgenmiş Nakit Akışı modeliyle değer tespiti yapılırken, CFI (Corporate Finance Institute) Modeli kullanılmıştır.

Bist Ticaret ve Bist Teknoloji sektörü verilerinin ortalamasına göre fiyatlar sırasıyla 13,71 TL ve 14,40 TL olurken, INA modelinde 23,149 TL seviyesi bulunmuştur.

Bist Ticaret ve Bist Hizmetler Sektörü ağırlıklandırması %35'ser yapılırken, INA modeli %30 verilerek , ortalama fiyat beklentimiz 16,49 TL seviyesi olarak çıkmış bu da Mevcut 12,44* TL fiyata göre ALIM yönünde tavsiyede bulunmamıza imkan sağlamıştır.

*26/10/2021 işlem sırasındaki anlık

Genel Bilgiler

Şirketin Faaliyet Konusu

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. 2001 yılında kurulmuş ve Türk Ticaret Kanunu hükümleri uyarınca İstanbul, Türkiye’de tescil edilmiştir. Şirket’in genel merkez adresi, Kuşbakiş Cad. No.19 Altunizade-Üsküdar / İstanbul’dur.

Şirket’in ana faaliyet konusu, bakkal, market, büfe gibi perakende satış noktaları, yemek hizmeti veren işletmelere ve kurumsal müşterilere başta olmak üzere, ticari vergi mükellefi gerçek ve tüzel kişilere hızlı tüketim ürünlerini toptan satışlarıdır.

Şirket, çoğunlukla üyelik kartı sahibi ticari vergi mükelleflerine satış yapmaktadır. 30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla Şirket’in 70 ilde 172 adet mağazası bulunmaktadır .

30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla Şirket bünyesinde istihdam edilen personel sayısı 2.553 kişidir

30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla Şirket’in mal tedariki iş ortaklığı sistemine dahil olan iş ortağı market sayısı 1.561’dir.

Sermaye ve Ortaklık yapısı

Şirket’in ana ortağı ve esas kontrolü elinde tutan taraf Yıldız Holding A.Ş.’dir. Şirket hisseleri 3 Şubat 2011 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Ulusal Pazar’da işlem görmektedir.

Şirket kayıtlı sermaye sistemine tabi olup, kayıtlı sermaye tavanı 200.000.000 TL’dir.

Şirket’in 30 Haziran 2021 tarihi itibarıyla ortaklarının unvanları ve ortaklık payları aşağıdaki gibidir

Ortaklığın Unvanı (*)	(%)	30 Haziran 2021	(%)	31 Aralık 2020
Yıldız Holding A.Ş.	55,19	33.111.291	55,19	33.111.291
Halka Açık	44,81	26.888.709	44,81	26.888.709
	100	60.000.000	100	60.000.000

Bağlı Ortaklıklar

Bağlı Ortaklık	30 Haziran 2021	31 Aralık 2020
SEÇ Marketçilik A.Ş. (*)	90,00	90,00

FİNANSAL ARAÇLARDAN KAYNAKLANAN RİSKLERİN NİTELİĞİ VE DÜZEYİ**1) Kur riski yönetimi**

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Grup, döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin Türk Lirası'na çevriminde kullanılan kur oranlarının değişimi nedeniyle, kur riskine maruzdur. Kur riski ileride oluşacak ticari işlemler, kayda alınan aktif ve pasifler arasındaki fark sebebiyle ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede, Grup, bu riski yabancı para varlık ve yükümlülüklerinin netleştirilmesi yolu ile oluşan doğal bir yöntemle kontrol etmektedir. Yönetim, Grup'un döviz pozisyonunu analiz ederek takip etmekte gerekli hallerde önlem alınmasını sağlamaktadır

Kur riskine duyarlılık

Grup, başlıca ABD Doları ve Avro cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır. Kullanılan %20'lik oran, %20'lik sermaye taahhüdünün limitiyle sınırlı olması dolayısıyla Grup için mantıklı bir çıta oluşturmaktadır. Grup'un raporlama tarihinde maruz kaldığı kur riskine ilişkin duyarlılık analizleri, mali yılın başlangıcındaki değişikliğe göre belirlenir ve tüm raporlama dönemi boyunca sabit tutulur

2) Faiz oranı riski yönetimi

Grup'un sabit ve değişken faiz oranları üzerinden borçlanması, Grup'u faiz oranı riskine maruz bırakmaktadır. Söz konusu risk, Grup tarafından, faiz oranı takas sözleşmeleri yoluyla sabit ve değişken oranlı borçlar arasında uygun bir dağılım yapılmak suretiyle, yönetilmektedir.

Riskten korunma stratejileri, faiz oranı beklentisi ve tanımlı olan risk ile uyumlu olması için düzenli olarak değerlendirilmektedir. Böylece optimal riskten korunma stratejisinin oluşturulması, gerek bilançonun pozisyonunun gözden geçirilmesi gerekse faiz harcamalarının farklı faiz oranlarında kontrol altında tutulması amaçlanmaktadır.

3) Sermaye riski yönetimi

Grup, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve özkaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karını artırmayı hedeflemektedir.

Üst yönetim endüstrideki diğer firmalarla tutarlı olmak üzere sermayeyi kaldıraç oranına göre inceler.

Söz konusu rasyo net borcun toplam sermayeye bölünmesi ile hesaplanır.

Net borç, hazır değerlerin toplam borç tutarından (kiralama yükümlülükleri haricindeki kısa ve uzun vadeli borçlanmalar ve Grup şirketleriyle olan diğer alacak / borç bakiyesi ve Grup dışı finansal borçlar toplamından oluşur) düşülmesiyle hesaplanır.

Toplam sermaye, konsolide finansal durum tablosunda gösterildiği gibi özsermaye ile net borcun toplanmasıyla hesaplanır

Pazarları Belirleme Kriterleri

Kotasyon Yönergesi hükümlerine göre ilgili Pay Piyasası pazarlarında kota alınıp, işlem görmeye başlayan paylar, bu yönerge kapsamında belirlenen kriterler doğrultusunda yılda en az 2 defa olmak üzere Genel Müdür tarafından uygun görülecek dönemler itibariyle değerlendirmeye tabi tutulur. Bu değerlendirme sonuçlarına göre pazar değişikliği yapılır. Pazarları belirleme kriterleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Belirlenen bu kriterler Yönetim Kurulu kararıyla değiştirilebilir ve bu değişiklikler Kurul onayıyla yürürlüğü girer.

Pazarlarda İşlem Görme Kriterleri	Yıldız Pazar	Ana Pazar	Alt Pazar
Piyasa Değeri (PD)	> 1 milyar TL	> 150 milyon TL	
Fiili Dolaşımdaki Payların Piyasa Değeri (FDPD)	> 150 milyon TL	> 60 milyon TL	
Fiili Dolaşım Oranı (FDO)	> % 10	> % 10	
Yerli Bireysel Yatırımcı Sayısı	> 1.500	> 750	
İmtiyaz	İmtiyaz varsa FDO < %90	İmtiyaz varsa FDO < %90	
Yerli Fon	> 5 milyon TL		
Likidite	< 1,5	< 5	

Kriterlerin Açıklamaları:

- PD:** Şirketin tüm sermayesi üzerinden hesaplanan toplam piyasa değerini,
- FDPD:** Şirketin Kurul tarafından belirlenen kriterler çerçevesinde dönem sonu itibariyle FD pay adedi x bir yıllık düzeltilmiş kapanış fiyatlarının ortalaması şeklinde hesaplanan, fiili dolaşımdaki paylarının piyasa değerini,
- FDO:** Şirketin Kurul tarafından belirlenen kriterler çerçevesinde hesaplanan fiili dolaşımdaki paylarının şirket sermayesine oranını,
- Yerli Bireysel Yatırımcı Sayısı:** MKK verilerine göre ilgili payda son bir yıl içinde 1.000 TL ve üzeri piyasa değerine sahip olan ortalama yerli bireysel yatırımcı sayısını,
- İmtiyaz:** Herhangi bir pay grubuna ilişkin oluşturulan farklılığın yapılacak değerlendirmelerde imtiyaz sayılıp sayılmayacağına Borsa Genel Müdürlüğünce karar verilecek şekilde; yönetim kurulu üyelerinin belirli bir grup oluşturan pay sahipleri, belirli pay grupları ve azlık arasından seçileceğine ilişkin haklar, yönetim kurulu üyeliği için aday önerme hakkı, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı, kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı veya burada öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkı gibi haklarda bir paya farklı veya üstün bir hak tanınması,

- e) **Yerli Fon:** MKK verilerine göre ilgili payda SPK denetiminde bulunan “Yatırım Fonlarının” ve “Emeklilik Yatırım Fonlarının” portföyünde bulunan kısmın son bir yıl içindeki ortalama piyasa değerini, f) **Likidite Kriteri:** 1 milyon TL işlem hacmi ile payda günlük bazda oluşan ortalama fiyat değişim oranını,
- g) **Ek Kriter- Temettü Getirisi:** Son 3 yıllık nakit temettü toplamı / dönem sonu piyasa değerini ifade eder.

Her pay sınıflandırıldığı pazarın tüm kriterlerdeki şartlarını sağlamak zorundadır. Uygulamanın 3 istisnası bulunur. FDO’su %5’ten büyük olan paylardan:

- FDPD’si 1,25 milyar TL’nin üstünde ve likiditesi 1,5’ten küçük olanlar diğer kriterlere bakılmaksızın Yıldız Pazar’a alınır.
- Alt Pazar’da yer alan FDPD’si 60 milyon TL’nin üstünde ve Ek Kriter – Temettü Getirisi %10’dan büyük olanlar diğer kriterlere bakılmaksızın Ana Pazar’a alınır.
- Alt Pazar’da yer alan FDPD’si 250 milyon TL’nin üstünde ve likiditesi 1,5’ten küçük olanlar diğer kriterlere bakılmaksızın Ana Pazar’a alınır.
- FDO’su %5’in altında olan paylar PÖİP’e alınabilir.

Değerlendirme Esasları:

Değerlendirme en az yılda iki kere, her kriter için belirlenen verilerin son bir yıllık ortalamaları ile yapılır. Değerlendirme dönemlerini Genel Müdür belirler.

Genel Müdür pazarları belirleme kriterleri dışındaki payın diğer piyasa koşullarını, payda alınmış olan tedbirleri, yürütülmekte olan incelemeleri dikkate alarak ilgili payın değerlendirme dışı bırakılmasına veya değerlendirme sonuçlarına göre pazarında herhangi bir değişiklik yapılmamasına karar verebilir.

Ana pazarda uygulanacak işlem esasları

İşlem Esasları	Yıldız Pazar	Ana Pazar
İşlem Yöntemi	Sürekli İşlem	Sürekli İşlem
Açığa Satış ve Kredili İşlem	VAR	VAR
Brüt Takas	YOK	YOK
Özkaynak Oranı	% 90	% 75
Açık Takas Pozisyonu / Özkaynak Oranı	%20	% 50
Fiyat Marjı	% 20	% 15
Açığa Satış Yukarı Adım Kuralı	YOK	VAR
Devre Kesici Tetikleme Oranı	% 10	% 7,5
Devre Kesici Sonrası Emir Toplama Süresi	5 dakika	15 dakika
Devre Kesici Sonrası Eşleştirme Süresi	2 dakika	2 dakika
Tek Fiyat Emir Toplama Süresi Boyunca Bilgi Yayınımın Kısıtlanması	YOK	YOK
Açılış Seansında Son 5 Dakikada Emir İptal, Emir Kötüleştirme ve Miktar Azaltım	YOK	YOK
Açılış Seansında Piyasa ve Piyasadan Limite Emri	YOK	YOK

- a) Özkaynak Oranı: İlgili payın; kredili alım, açığa satış, ödünç alma veya ödünç verme işlemlerine dair özkaynak hesabında hangi orana kadar özkaynak olarak kabul edilebileceğini gösterir. Oran belirtilmediyse ilgili Kurul düzenlemelerindeki hükümler geçerlidir.
- b) Açık Takas Pozisyonu Özkaynak Oranı: Belirli bir anda oluşabilecek açık takas pozisyonunun veya takas gerçekleşene kadar ilgili pay için asgari olarak hangi oranda özkaynak bulundurulması gerektiğini gösterir. Oran belirtilmediyse ilgili Kurul düzenlemelerindeki hükümler geçerlidir.

NYİP’te işlem görecektir paylara, YÜFP ve NYİP’te işlem görecektir diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlem esasları Genel Müdür tarafından belirlenir.

Genel Müdür ilgili payın likidite durumunu ve diğer piyasa koşullarını dikkate alarak uygulanacak işlem esaslarında pay bazında değişiklik yapabilir.

Kurul’un kredili alım ve açığa satışla ilgili düzenlemelerinde müşterinin malvarlığı ve ödeme gücü dikkate alınarak belirlenmiş istisnalar kapsamında teminat almaksızın alım emri kabul edilebilmesine yönelik hükümleri yalnızca Yıldız Pazar’da yer alan paylar için uygulanır. Kurul’un yatırımcı, pazar ve pay bazında aldığı karar hükümleri saklıdır.

Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi kolektif yatırım kuruluşları ile emeklilik fonlarına ilişkin işlemlerde Kurul’un kredili alım ve açığa satışla ilgili düzenlemeleri uyarınca müşterinin malvarlığı ve ödeme gücü dikkate alınarak belirlenmiş istisnalar kapsamında teminat almaksızın alım emri kabul edilebilmesine yönelik hükümleri Ana Pazar’da yer alan paylar için de uygulanabilir.

Pay piyasaları yönergesini okumak için

<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-as-pay-piyasasi-yonegesi.pdf>

2018 – 2019 – 2020 Yılları Yıl Sonu Dönemlerinin Dikey Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi

2018/12’de 3.725.344.000 TL olan satışların 2019/12’de %21,35 artış ile 4.520.673.000 TL’ye ulaştığını 2020/12’de ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,61 artışla 5.361.821 TL’ye ulaştığını görmekteyiz.

2018/12’de satış iskontoları ve satıştan iadeler hesabının satışların %1,44’üne karşılık geldiği görülürken bu oranın 2019/12’de %1,61’e ve 2020/12’de ise %1,84’e yükselmiştir. .

BİZİM, 2018/12’de SMM’nin satışlara oranının %89,01 , 2019/12’de %88,60 ve 2020/12’de %89,15’e karşılık geldiği görülmektedir. Satışlarda yıllar itibariyle görülen artışa karşın Satılan Malın Maliyeti hesabının paralellik izlemesi olumlu olarak görülmektedir.

Brüt kar ise 2018/12’de satışların %11’ine , 2019/12’de %11,40’a ve 2020/12’de ise %10,85’e karşılık gelmektedir. Pazarlama giderlerinin ise 2018/12’de satışların %6,71’ine 2019/12’de %6,06’sına ve 2020/12’de ise %6,38’ine karşılık gelerek yıllar itibariyle büyük bir değişim gerçekleşmediği görülürken 2021/06’da da %6,91’e yükselmiştir.

Esas faaliyet karı 2018/12’de satışların %0,81’ine , 2019/12’de %1,75’ine ve 2020/12’de ise %1,76’sına karşılık gelirken, 2021/06 döneminde %1,22’ye gerileme göstermiştir.

BİZİM’in 2019/12 döneminde esas faaliyet karının önceki yılın aynı dönemi olan 2018/12 dönemine göre oransal olarak artış göstermesinin nedeninin ticari olmayan alacağa ait faiz geliri hesabında görülen artıştan ve yatırım faaliyetlerinden giderler hesabında gerçekleşen düşüşten kaynaklandığı görülmektedir.

Finansman geliri (gideri) öncesi faaliyet karı (zararı) hesabı incelendiğinde ise 2018/12’de satışların %2,04’üne karşılık gelirken bu oranın 2019/12 döneminde %3,33’e ulaştığı ve 2020/12 döneminde ise %2,60’a gerilediği görülmektedir.

Finansman giderlerinin 2018/12'de satışların %1,29'una , 2019/12'de %2,41'ine ve 2020/12'de %1,69'a karşılık geldiği görülürken, dipnotlar incelendiğinde banka faiz giderlerinin 2018/12 döneminde 43.553.336 TL iken 2019/12 döneminde %53,3 artışla 66.762.744 TL'ye ulaştığı ve 2020/12 döneminde ise önceki yılın aynı dönemi olan 2019/12'ye göre %31,3 azalışla 45.866.410 TL'ye gerilediği görülmektedir. Kiralama işlemleri finansman giderleri hesabında 2018/12 döneminde 0 olarak görülürken 2019/12 döneminde 38.358.374 TL iken 2020/12 döneminde %11,46 artışla 42.753.248 TL'ye ulaşmıştır.

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'nin 2018/12'de net dönem karı 21.637.496 TL iken 2019/12 döneminde %52,86 artışla 33.075.535 TL'ye, 2020/12'de ise %15,44 artışla 38.188.391 TL'ye ulaşmıştır.

Şirketin net dönem karında yıllar itibariyle devam eden artış trendindeki ana etmenin; satışlarında görülen artışa rağmen SMM'de yıllar itibariyle paralel seyrin devam etmesi olarak görülürken, karı baskılayan faktörün ise finansman giderlerinde özellikle 2019/12 döneminde gerçekleşen artışın olduğu görülmektedir.

Öyle ki 2018/12'de finansman giderlerinin satışların %1,29'una karşılık gelirken, 2019/12'de yaklaşık 2 katına ulaşarak %2,41'e karşılık geldiği ve 2020/12'de gerileyerek %1,7'ye denk geldiği görülmektedir.

Dikey Analiz	2018/12 - (TL)	2019/12 - (TL)	2020/12 - (TL)	2021/06 - (TL)
Brüt Satışlar	101,44	101,61	101,84	101,28
Yurtiçi Satışlar	101,44	101,61	101,84	101,28
Satışlardan İndirimler (-)	1,44	1,61	1,84	1,28
Satışdan İadeler (-)	0,18	0,22	0,25	0,30
Satış İskontoları (-)	1,26	1,40	1,59	0,98
Hasılat	100,00	100,00	100,00	100,00
Satışların Maliyeti	89,01	88,60	89,15	88,40
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	10,99	11,40	10,85	11,60
BRÜT KAR (ZARAR)	10,99	11,40	10,85	11,60
FAALİYET GİDERLERİ (-)	7,73	7,15	7,56	8,20
Genel Yönetim Giderleri	1,01	1,08	1,18	1,29
Pazarlama Giderleri	6,71	6,06	6,38	6,91
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	3,26	4,25	3,28	3,40
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,53	0,42	0,30	0,88
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2,98	2,93	1,82	3,06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	0,81	1,75	1,76	1,22
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,30	1,64	0,88	0,81
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,08	0,06	0,04	0,04
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,04	3,33	2,60	2,00
Finansman Giderleri	1,29	2,41	1,69	1,80
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	0,75	0,92	0,91	0,20
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	0,17	0,19	0,19	0,00
Dönem Vergi (Gideri) Geliri		0,20	0,24	
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	0,17	-0,01	-0,04	0,00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	0,58	0,73	0,71	0,20
DÖNEM KARI (ZARARI)	0,58	0,73	0,71	0,20
Kontrol Gücü Olmayan Paylar			0,00	0,00
Ana Ortaklık Payları	0,58	0,73	0,71	0,20

2018 – 2019 – 2020 Yılları Yıl Sonu Dönemlerinin Dikey Analiz ile Bilançonun İncelenmesi

BİZİM dönen varlık kalemi 2018/12’de toplam aktiflerin %78,80’ine denk gelirken, bu oranın 2019/12’de %67,3’e gerilediği 2020/12’de ise %69,3’e ulaştığı görülmektedir. 2021/06 döneminde ise oranın %70,7 seviyesinde olduğu görülmektedir. Dönen varlıklar kaleminde 2019/12 döneminde görülen oransal düşüşte ana etmenin duran varlıklar kaleminin önceki yılın aynı dönemi olan 2018/12 dönemine göre 2 katına ulaşmasından kaynaklı olduğu görülmektedir.

Duran varlık kalemi ise 2018/12’de toplam aktiflerin %21,2’sine karşılık gelirken bu oran 2019/12’de %32,7’ye ulaşmış ve 2020/12 döneminde ise %30,7’ye gerilemiştir. 2019/12 döneminde gerçekleşen artışın “kullanım hakkı varlıkları” hesabında 2018/12 döneminde tutar bulunmazken 2019/12 döneminde 156.955.212 TL tutar oluşmasından kaynaklı olduğu görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kalemi 2018/12’de toplam pasiflerin %81,9’una, 2019/12’de %75,46’ya gerilediği ve 2020/12’de ise %78,8’e ulaştığı görülmektedir. 2021/06 döneminde ise %80,8’e karşılık geldiği görülmektedir.

Diğer taraftan kısa vadeli borçların; toplam borçlara oranı 2018/12’de %96,08 iken 2019/12’de %86,13’e gerilediği ve 2020/12 döneminde ise %87,6’ya karşılık gelerek önceki yıla göre paralellik izlediği görülmektedir. Şirketin kısa vadeli borçluluk durumunu detaylandırmamız gerekirse;

2018/12’de banka kredilerinin toplam pasiflerin %0,77’sine denk gelirken 2019/12 döneminde %5,02’sine ulaşmış olup, 2020/12 döneminde ise %4,67’ye gerilemiştir. 2021/06 döneminde ise %4,54 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2018/12 döneminde bir yıl içerisinde ödenmesi gereken finansal borçlar 8.319.128 TL iken 2019/12 döneminde %17,24 azalışla 6.885.144 TL’ye gerilerken 2020/12 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %35,5 azalarak 4.437.694 TL’ye gerilemiştir.

İki ile dört yıl arasında ödenmesi gereken finansal borçlar ise 2018/12 döneminde 10.402.872 TL iken 2019/12 döneminde %67,4'lük düşüşle 3.385.965 TL'ye ve 2020/12 döneminde %30,02 gerileyerek 2.369.245 TL seviyesine çekilmiştir.

Ticari borçlar hesabı ise 2018/12'de toplam pasiflerin %76,3'üne karşılık gelirken, 2019/12 döneminde %65,9'a geriledikten sonra 2020/12 döneminde %69,4'e, 2021/06 döneminde ise %70,9'a çıkmıştır.

Diğer taraftan ticari borçların kısa vadeli borçlar içerisindeki payının ise 2018/12'de %93,1 iken 2019/12 döneminde %87,3'e gerilediği ve 2020/12 döneminde ise %88,07'ye karşılık geldiği görülmektedir.

Uzun vadeli borçlar kalemi toplam pasiflerin 2018/12 döneminde %3,35'ine karşılık gelirken 2019/12'de %12,16'ya ulaşırken, 2020/12 döneminde ise %11,1 olarak gerçekleşmiştir. 2019/12 döneminde uzun vadeli borçlarda görülen artışın nedeni "ilişkili olmayan taraflara kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler" hesabında 2018/12 döneminde tutar bulunmamasından kaynaklı olduğu görülmektedir.

Toplam borçlar ise 2018/12 döneminde toplam pasiflerin %85,3'üne karşılık gelirken, 2019/12 döneminde %87,6'ya ve 2020/12 döneminde %89,9'a ulaşmıştır. 2021/06 döneminde ise aynı oranın %91,4'e karşılık geldiği görülmektedir. Dolayısıyla şirketin borçluluk durumunun yıllar itibarıyla artış gösterdiği görülmekle birlikte, kısa vadeli borçlarının 2018/12 dönemindeki seviyenin gerisinde olması ve uzun vadeli borçlarının ise 2018/12 dönemine göre daha yüksek seviyelerde olduğu görülmektedir.

BİZİM öz kaynaklarının ise toplam pasifler içerisindeki payı 2018/12'de %14,7 iken 2019/12 döneminde %12,4'e, 2020/12 döneminde ise %10,1'e gerilemiştir. 2021/06 döneminde ise aynı oranın %8,56 seviyesinde olduğu görülmektedir.

Dikey Analiz	2018/12 - (TL)	2019/12 - (TL)	2020/12 - (TL)	2021/06 - (TL)
Dönen Varlıklar	78,80	67,32	69,29	70,71
Nakit ve Nakit Benzerleri	32,97	35,31	32,94	26,71
Ticari Alacaklar	5,02	5,49	6,32	9,67
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	0,08	0,04	0,18	0,30
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	4,94	5,45	6,13	9,37
Diğer Alacaklar	6,58		0,02	0,22
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	6,54			0,01
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0,04		0,02	0,21
Stoklar	33,33	25,99	28,78	32,98
Peşin Ödenmiş Giderler	0,89	0,54	1,23	0,92
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0,03			0,14
Diğer Dönen Varlıklar			0,00	0,08
Duran Varlıklar	21,20	32,68	30,71	29,29
Diğer Alacaklar	0,25	0,21	0,21	0,24
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0,25	0,21	0,21	0,24
Maddi Duran Varlıklar	16,82	15,29	15,83	14,84
Kullanım Hakkı Varlıkları		13,76	12,11	11,60
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,66	3,36	2,29	2,35
Peşin Ödenmiş Giderler	0,47	0,04	0,03	0,01
Ertelenmiş Vergi Varlığı		0,01	0,25	0,24
TOPLAM VARLIKLAR	100,00	100,00	100,00	100,00
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	81,95	75,46	78,85	80,80
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,77	5,02	4,67	4,54
İlişkili Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar		0,02	0,01	0,02
İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar		5,01	4,65	4,53
Ticari Borçlar	76,29	65,90	69,44	70,89
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	16,03	13,23	15,13	12,57
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	60,26	52,67	54,32	58,32
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,03	1,16	0,95	1,06
Diğer Borçlar				1,19
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar				1,19
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülük)	0,15	0,15	0,45	0,27
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		0,05	0,44	
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,90	2,53	2,16	2,65
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	1,40	1,03	0,92	1,09
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	1,50	1,50	1,24	1,56
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,81	0,64	0,74	0,20
İlişkili Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,01	0,00	0,00	0,00
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,80	0,64	0,74	0,20
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3,35	12,16	11,11	10,64
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,10	10,09	9,03	8,55
İlişkili Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar		0,05	0,04	0,04
İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar		10,04	8,98	8,51
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülük)	0,13	0,09	0,03	0,01
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,90	1,98	2,05	2,08
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	1,90	1,98	2,05	2,08
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0,22			
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	85,29	87,61	89,95	91,44
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	14,71	12,39	10,05	8,56
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,71	12,39	10,05	8,56
Ödenmiş Sermaye	7,12	5,26	3,95	3,70
Sermaye Avansı	1,61	1,19		
Geri Alınmış Paylar (-)	1,61	1,19	0,89	0,83
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kaç	-1,39	-1,49	-1,45	-1,41
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-1,39		-1,45	-1,41
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,19	1,07	0,84	0,78
Geri Alınan Paylara İlişkin Yedekler		1,07		
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	5,20	4,65	5,09	5,93
Net Dönem Karı veya Zararı	2,57	2,90	2,51	0,39
Kontrol Gücü Olmayan Paylar			0,00	0,00
TOPLAM KAYNAKLAR	100,00	100,00	100,00	100,00

2018 – 2019 – 2020 Yılları Yıl Sonu Dönemlerinin Yatay Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi

BİZİM'in 2018/12'de 3.725.343.576 TL olan satışları 2019/12'de %21,35, 2020/12 döneminde ise %18,6 artış göstererek 5.361.821.000 TL olmuştur.

SMM ise 2018/12'de 3.315.956.510 TL iken 2019/12'de %20,8 , 2020/12 döneminde ise %19,3 artışla 4.780.181.000 TL'ye ulaşmıştır.

Şirketin satışlardan indirimler hesabı 2018/12 döneminde 53.692.408 iken 2019/12'de %35,9 artışla 72.999.000 TL olurken 2020/12'de ise önceki yılın aynı dönemine göre %18,6 artış göstererek 98.697.000 TL'ye ulaşmıştır.

2018/12'de satışların %1,44'üne karşılık gelen satışlardan indirimler, 2019/12'de %1,61 , 2020/12'de %1,84'e ulaşmıştır. Satışlardan iskontolar ise 2018/12 döneminde 46.954.320 TL iken 2019/12'de %34,6 ve 2020/12 döneminde ise %34,9 artış göstermiştir.

Brüt kar 2018/12 döneminde 409.387.066 TL olarak gerçekleşirken, 2019/12 döneminde %25,9, 2020/12 döneminde ise %12,8 artışla 581.640.000 TL'ye ulaşmıştır. Esas faaliyet karı 2018/12'de 30.353.954 TL olurken 2019/12'de %160 , 2020/12'de ise %19,5 artış göstermiştir.

Yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabının 2019/12 döneminde önceki yılın aynı dönemi olan 2018/12 dönemine göre %53,71 artış gösterdiği görülürken 2020/12'de ise %36,4 azalış gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetlerden giderler hesabı incelendiğinde ise 2019/12 döneminde önceki yılın aynı dönemine göre %8,60 , 2020/12 döneminde ise %12,5 azalış gerçekleştiği görülmektedir.

Finansman geliri (gideri) öncesi faaliyet karı (zararı) hesabı incelendiğinde 2018/12'de 75.932.882 TL olduğu görülürken 2019/12'de %98,5 artış gösterdiği 2020/12'de ise %7,5 gerilediği görülmektedir.

BİZİM finansman giderlerinin 2018/12'de 48.051.677 TL olduğu görülürken 2019/12'de %127,2 artış gösterdiği 2020/12'de ise %16,8 azaldığı görülmektedir.

Dipnotlar incelendiğinde banka faiz giderlerinin 2019/12 döneminde önceki yılın aynı dönemine göre %53,3 artış gösterdiği, 2020/12’de %31,3 azaldığı görülmektedir. Kiralama işlemleri finansman giderleri hesabında 2018/12 döneminde tutarın 0 olduğu görülürken, 2019/12 döneminde 38.358.374 TL iken 2020/12 döneminde %11,46 artışla 42.753.248 TL’ye ulaşmıştır.

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş’nin 2018/12’de net dönem karı 21.637.496 TL iken 2019/12 döneminde %52,86 ve 2020/12’de ise %15,4 artışla 38.188.391 TL’ye ulaşmıştır.

Dönem karında artış trendinin devam ettiği görülürken; satışlarda gerçekleşen artışın SMM’de gerçekleşen artıştan daha yüksek bir oranda seyretmesi olumlu olarak görülmektedir. 2020/12 döneminde SMM’de gerçekleşen artış %19,35 iken satışlarda gerçekleşen %18,6’lık artışın SMM’nin gerisinde kaldığı görülürken, 2018/12-2019/12-2020/12 dönemlerinde SMM’nin satışlara oranının %88,5-89,1 bandından sapmayarak paralel seyrettiği görülmektedir.

Yatay Analiz	2018/12 - (TL)	2019/12 - (TL)	2020/12 - (TL)
Brüt Satışlar	3.779.035.984	21,56	18,87
Yurtiçi Satışlar	3.779.035.984	21,56	18,87
Satışlardan İndirimler (-)	53.692.408	35,96	35,20
Satışdan İadeler (-)	6.738.088	45,47	37,32
Satış İskontoları (-)	46.954.320	34,59	34,88
Hasılat	3.725.343.576	21,35	18,61
Satışların Maliyeti	3.315.956.510	20,79	19,35
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	409.387.066	25,91	12,84
BRÜT KAR (ZARAR)	409.387.066	25,91	12,84
FAALİYET GİDERLERİ (-)	287.868.086	12,27	25,49
Genel Yönetim Giderleri	37.776.984	29,78	29,25
Pazarlama Giderleri	250.091.102	9,63	24,82
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	121.518.980	58,22	-8,43
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	19.854.750	-4,81	-15,79
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	111.019.776	19,11	-26,12
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	30.353.954	160,03	19,46
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	48.376.471	53,71	-36,35
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	2.797.543	-8,60	-12,53
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	75.932.882	98,51	-7,53
Finansman Giderleri	48.051.677	127,20	-16,81
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	27.881.205	49,06	16,85
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	6.243.709	35,89	22,32
Dönem Vergi (Gideri) Geliri			39,89
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	6.243.709	-110,05	-277,49
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	21.637.496	52,86	15,44
DÖNEM KARI (ZARARI)	21.637.496	52,86	15,44

2018 – 2019 – 2020 Yılları Yıl Sonu Dönemlerinin Yatay Analiz ile Bilançonun İncelenmesi

BİZİM dönen varlık kalemi 2018/12’de 663.654.681 TL olan dönen varlıkların 2019/12 döneminde %15,7, 2020/12 döneminde ise %37,1 artışla 1.053.216.758 TL’ye ulaştığı görülmektedir. Dönen varlık kaleminde meydana gelen artışta ana etmenin Nakit ve nakit benzerleri ve ticari alacaklar hesaplarından kaynaklandığı görülmüşken, 2019/12 döneminde nakit ve nakit benzerleri geçen yılın aynı dönemi olan 2018/12 dönemine göre %45 , 2020/12 döneminde ise %24,3 artış göstermiştir. Ticari alacaklar ise 2019/12 döneminde geçen yılın aynı dönemi olan 2018/12 dönemine göre %48 , 2020/12 döneminde ise %53,3 artış göstermiştir. Dipnotlar incelendiğinde;

-Nakit ve nakit benzerlerinde vadeli mevduatlar hesabı 2018/12 döneminde 218.368.254 TL iken 2019/12’de %68,06 artış, 2020/12 döneminde ise %20,4 azalışla 292.139.627 TL’ye gerilemiş görünmesine rağmen %33 artış bulunmaktadır.

Kredi kartı alacakları ise 2018/12 ve 2019/12 dönemlerinde 3.731.790 TL olarak görünürken, 2020/12 döneminde %4574,2 artış göstererek 173.565.606 TL’ye ulaşmıştır.

-Ticari alacaklar hesabı ise 2018/12 döneminde 54.505.254 TL iken 2019/12 döneminde %43,2 ve 2020/12 döneminde ise %38,7 artışla 108.325.027 TL’ye ulaşmıştır.

Duran varlık kalemi ise 2018/12’de 178.528.198 TL iken 2019/12 döneminde %108,8 ve 2020/12 döneminde ise %25,25 artışla 466.864.539 TL’ye ulaşmıştır. 2019/12 döneminde görülen yüksek artışın nedeni “kullanım hakkı varlıkları” hesabında 2018/12 döneminde tutar bulunmazken 2019/12 döneminde 156.955.212 TL tutar oluşmasından kaynaklanmaktadır.

Maddi duran varlıkları hesabı 2018/12 döneminde 141.658.397 TL iken 2019/12 döneminde %23,12 ve 2020/12 döneminde ise %37,9 artışla 240.562.609 TL’ye ulaştığı görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kalemi 2018/12’de 690.151.060 TL iken 2019/12 döneminde %24,7 ve 2020/12 döneminde ise %39,2 artışla 1.198.545.780 TL’ye ulaşmıştır.

Banka kredileri ise 2018/12 döneminde 6.476.006 TL iken 2019/12 döneminde %785 ve 2020/12 döneminde ise %23,8 artış göstererek 70.982.812 TL’ye ulaşmıştır. 2019/12 döneminde gerçekleşen yüksek artış incelendiğinde ise “ilişkili olmayan taraflara kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler” hesabından kaynaklandığı görülmektedir.

Ticari borçlar hesabı ise 2018/12’de 642.462.338 TL iken 2019/12 döneminde %17 ve 2020/12 döneminde ise %40,4 artışla 1.055.609.416 TL’ye ulaşmıştır.

Uzun vadeli borçlar kalemi ise 2018/12 döneminde 28.181.818 TL iken 2019/12 döneminde %392 ve 2020/12 döneminde ise %21,7 artışla 168.842.754 TL’ye ulaşmıştır. 2019/12 döneminde görülen yüksek artışın nedeni “ilişkili olmayan taraflara kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler” hesabında 2018/12 döneminde tutar bulunmamasından kaynaklandığı görülmektedir.

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.’nin öz kaynakları ise 2018/12 döneminde 123.850.001 TL iken 2019/12 döneminde %14,07 ve 2020/12 döneminde ise %8,08 artışla 152.692.763 TL’ye ulaşmıştır.

BİZİM öz kaynaklarının ise toplam pasifler içerisindeki payı 2018/12’de %14,7 iken 2019/12 döneminde %12,4’e, 2020/12 döneminde ise %10,1’e gerilemiştir. 2021/06 döneminde ise aynı oranın %8,56 seviyesinde olduğu görülmektedir.

Yatay Analiz	2018/12 - (TL)	2019/12 - (TL)	2020/12 - (TL)
Dönen Varlıklar	663.654.681	15,71	37,16
Nakit ve Nakit Benzerleri	277.627.501	45,07	24,34
Ticari Alacaklar	42.259.114	48,17	53,31
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	683.154	-27,94	458,92
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	41.575.960	49,42	50,10
Diğer Alacaklar	55.401.483		
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	55.078.537		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	322.946		
Stoklar	280.679.743	5,61	47,59
Peşin Ödenmiş Giderler	7.469.759	-18,29	206,19
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	217.081		
Diğer Dönen Varlıklar			
Duran Varlıklar	178.528.198	108,79	25,25
Diğer Alacaklar	2.099.075	15,12	31,47
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.099.075	15,12	31,47
Maddi Duran Varlıklar	141.658.397	23,12	37,93
Kullanım Hakkı Varlıkları			17,32
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	30.853.656	24,21	-9,04
Peşin Ödenmiş Giderler	3.917.070	-87,12	-23,97
Ertelenmiş Vergi Varlığı			2.613,72
TOPLAM VARLIKLAR	842.182.879	35,44	33,26
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	690.151.060	24,71	39,25
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.476.006	785,00	23,85
İlişkili Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar			17,63
İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar			23,87
Ticari Borçlar	642.462.338	17,00	40,43
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	134.993.482	11,81	52,33
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	507.468.856	18,38	37,44
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8.684.977	52,41	9,49
Diğer Borçlar			
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar			
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülük)	1.247.960	36,44	300,70
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü			1.032,86
Kısa Vadeli Karşılıklar	24.456.664	18,00	13,55
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	11.782.471	-0,55	18,75
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	12.674.193	35,24	9,99
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.823.115	7,27	53,50
İlişkili Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	117.178	-88,05	75,00
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.705.937	8,94	53,46
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	28.181.818	392,02	21,77
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9.265.087	1.142,26	19,20
İlişkili Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar			12,40
İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar			19,23
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülük)	1.059.887	-8,33	-54,55
Uzun Vadeli Karşılıklar	16.029.639	40,94	38,13
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	16.029.639	40,94	38,13
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.827.205		
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	718.332.878	39,12	36,82
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	123.850.001	14,07	8,08
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	123.850.001	14,07	8,08
Ödenmiş Sermaye	60.000.000	0,00	0,00
Sermaye Avansı	13.570.500	0,00	
Geri Alınmış Paylar (-)	13.533.492	0,00	0,00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kaynaklar	-11.684.670	-45,79	-28,95
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-11.684.670		
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.037.476	21,34	4,33
Geri Alınan Paylara İlişkin Yedekler			
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	43.822.691	20,98	45,80
Net Dönem Karı veya Zararı	21.637.496	52,86	15,46
Kontrol Gücü Olmayan Paylar			
TOPLAM KAYNAKLAR	842.182.879	35,44	33,26

ORAN ANALİZİ

Likidite ve Karlılık Oranları

BİZİM şirketinin likidite oranlarına baktığımızda; Cari oranın 2018/12 döneminden itibaren 0,96-0,88 bandında seyrettiğini ve genel kabul görmüş olan 1 seviyesine yakın seviyelerde seyrettiği görülmektedir.

Likidite oranı 2018/12 döneminden itibaren 0,55-0,44 seviyelerinde seyrettiği görülmektedir. 2020/06 döneminde 0,53 olan oranın 2021/06 döneminde 0,47'ye karşılık geldiği görülmektedir.

Nakit oranı ise 2018/12 döneminde 40,23 iken bu oran 2019/12 döneminde 46,79 seviyesine ulaşmış olup ilerleyen dönemlerde düşüş trendine girmiş, 2020/06'da 43,34 olan oranın 2021/06 döneminde 33,05'e karşılık geldiği görülmektedir. BİZİM kısa vadeli borçlarının %33,05'ini hazır değerler ile karşılayabilmektedir.

Aktif karlılık oranı 2018/12 döneminde 2,79 iken bu oranın 2019/12 döneminde en yüksek seviyesi olan 3,34'e ulaştığını, ilerleyen dönemlerde ise düşüş trendine girdiği görülmektedir. 2020/06 döneminde 2,73 olan oranın 2021/06 döneminde 2,26'ya karşılık geldiği görülmektedir.

Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı 2018/12 döneminde 10,99 iken ilerleyen dönemlerde artış trendine girerek 2019/12 döneminde 11,40 seviyelerine ulaşmıştır. Devam eden dönemlerde düşüş trendine girmesine karşın 2021/06'da 11,60 olarak gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı ise 2018/12 döneminde 3,98 olarak gerçekleşmiş olup 2019/12 döneminde 5,73'e ulaşmıştır. 2019/12 döneminden sonra düşüş eğilimi gösteren oran 2020/06 döneminde 4,27 olarak gerçekleşmesine karşın 2021/06 döneminde 4,79 olarak gerçekleşmiştir.

Net Kar Marjı 2018/12 döneminde 0,58 olarak gerçekleşmiş olup 2019/12 döneminde, incelediğimiz dönemler içerisindeki en yüksek rakam olan 0,73'e ulaşmıştır. 2020/12 döneminde de benzer bir performans sergileyerek 0,71 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2020/06 döneminde 0,45 olan net kar marjı 2021/06 döneminde gerileyerek 0,20 seviyesine gelmiştir.

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Likide Oranlar											
Cari Oran	0,88	0,89	0,88	0,91	0,90	0,91	0,89	0,92	0,91	0,90	0,96
Likit Oran	0,47	0,44	0,51	0,54	0,53	0,50	0,55	0,55	0,52	0,52	0,55
Nakit Oran	33,05	33,00	41,78	42,91	43,34	41,45	46,79	47,42	45,20	19,03	40,23
Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Karlılık Oranları											
Aktif Karlılık (ROA) (%)	2,26	2,40	2,87	2,36	2,73	2,80	3,34	2,81	2,74	2,66	2,79
Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	11,60	12,04	10,85	10,57	10,67	11,16	11,40	11,54	11,74	11,54	10,99
Esas Faaliyet Kar Marjı	3,40	3,54	3,28	2,95	2,82	2,81	4,25	4,39	4,48	4,16	3,26
Favök Marjı	4,79	5,00	4,70	4,40	4,27	4,38	5,73	5,87	5,96	5,69	3,98
Net Kar Marjı	0,20	0,03	0,71	0,50	0,45	0,32	0,73	0,65	0,49	0,37	0,58
Özsermaye Karlılığı (ROE) (%)	23,62	23,48	25,98	21,79	25,50	25,50	24,95	23,06	22,88	22,12	18,85

Değerleme Oranları

Firma Değeri/Defter Değeri oranı 2018/12 döneminde 1,18 iken oranın ilerleyen dönemlerde yükseliş trendinde olduğu görülürken 2020/06 döneminde incelediğimiz dönemler içerisindeki en yüksek oran olan 6,42'ye ulaştığını ancak sonraki dönemlerde düşüş trendine girdiği görülmektedir. 2020/06 döneminde 6,42 olan oranın 2021/06 döneminde 3,78 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Firma Değeri/FAVÖK oranının 2018/12 döneminde 0,99 olduğu görülürken 2019/06 dönemi harici ilerleyen dönemlerde bu oranın üzerinde sonuç verdiğini görülmektedir. 2019/12'de 1,70 olan oran 2020/12 döneminde 2,49 olarak gerçekleşmiştir. 2020/06 döneminde 3,85 olarak gerçekleşirken, 2021/06 döneminde ise 1,80 olmuştur.

Firma Değeri/Net Satış rakamının 2018/12 döneminde 0,04 olarak gerçekleşen oranın ilerleyen dönemlerde yükseliş eğilimi gösterdiği görülmekle birlikte 2019/12 döneminde 0,10 ve 2020/12 döneminde 0,12 ve 2021/06 döneminde ise 0,09 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Fiyat/Nakit akış çarpanı 2018/12 döneminde 8,46 olarak gerçekleşmesine karşın ilerleyen dönemlerde düşüş eğilimi göstermiştir. 2019/12 döneminde 6,70 , 2020/12 döneminde ise 8,07 ve 2021/06 döneminde de 6,44 olarak gerçekleşmiştir.

F/K oranı BİZİM için 2018/12 döneminde 18,86x , 2019/12 döneminde 20,26x ve 2020/12 döneminde ise 24,13x olurken, 2021/06 döneminde ise 22,42x seviyesinde gerçekleşmiştir.

PD/DD oranı 2018/12 döneminde 3,29, 2019/12 döneminde 4,74 ve 2020/12 ise 6,04 olarak gerçekleşmiştir. 2020/06 döneminde 8,20 olarak gerçekleşen oranın 2021/06 döneminde 5,37 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Değerleme Oranları											
Firma Değeri / Defter Değeri	3,78	4,38	4,12	4,59	6,42	2,46	3,11	1,76	1,39	3,94	1,18
Firma Değeri / FAVÖK	1,80	2,45	2,49	2,97	3,85	1,40	1,70	0,94	0,77	2,49	0,99
Firma Değeri / Net Satış	0,09	0,12	0,12	0,14	0,19	0,08	0,10	0,05	0,04	0,11	0,04
Fiyat / Nakit Akış	6,44	7,79	8,07	9,20	11,13	5,57	6,70	6,06	5,56	7,36	8,46
Fiyat Kazanç	22,42	25,36	24,13	31,18	34,69	17,33	20,26	17,97	15,11	18,14	18,86
Piyasa Değeri / FAVÖK	2,55	3,24	3,66	4,12	4,91	2,27	2,59	2,09	1,81	2,44	2,75
PD / DD	5,37	5,78	6,04	6,38	8,20	3,99	4,74	3,92	3,28	3,84	3,29
PD/DD (Sektörel)	49,68	24,71	31,94	20,26	41,91	7,01	6,24	12,64	10,95	9,22	9,54
PD / Esas Faaliyet Karı	3,55	4,55	5,23	6,02	7,01	3,14	3,49	2,71	2,28	3,03	3,36
PD / Net Satış	0,13	0,16	0,17	0,19	0,24	0,12	0,15	0,12	0,10	0,11	0,11

Finansal Yapı Oranları

Borç kaynak oranı 2018/12 döneminde 85,3, 2019/12 döneminde 87,61 , 2020/12 döneminde ise 89,9 ve 2021/06 döneminde ise 91,4 ile incelenilen dönemlerdeki en yüksek sonucu verdiği görülmektedir.

Şirket 2020/06 döneminde toplam aktiflerinin %89,2'sini borçla finanse ederken bu oran 2021/06 döneminde %91,4 olarak gerçekleşmiştir.

Esas faaliyet karı/Kısa vadeli borç oranı 2018/12 döneminde 0,18 olarak gerçekleşmiş olup 2019/12 döneminde 0,22 , 2020/12 döneminde ise 0,15 ve 2021/06 döneminde de 0,16 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Oranın son 3 yıllık dönemde 0,15-0,22 bandını aşmayarak paralellik gösterdiği söylenebilir.

FAVÖK/Kısa vadeli borç oranı 2018/12 döneminde 23,42'den sonra 2019/12 döneminde 33,42 çıkmış ardından ise normalleşme eğilimine girmiş ve 2020/12 döneminde 24,48 ve 2021/06 döneminde ise 25,03 olarak gerçekleşmiştir.

Kısa vadeli borç/Toplam borç oranı 2018/12 döneminde 96,08'den 2021/06 döneminde 88,36 'ya gerilemiştir.

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Finansal Yapı Oranları											
Borç Kaynak Oranı (%)	91,44	90,58	89,95	89,23	89,21	88,73	87,61	89,13	89,37	89,33	85,29
Esas Faaliyet Karı / Kısa Vadeli Borç	0,16	0,15	0,15	0,15	0,16	0,19	0,22	0,20	0,20	0,18	0,18
FAVÖK / Kısa Vade Borç	25,03	23,99	24,48	22,88	24,91	27,85	33,42	30,13	28,72	25,03	23,42
Kısa Vade Borç / Toplam Borç	88,36	88,22	87,65	87,08	86,85	86,49	86,13	87,93	86,65	86,22	96,08
Mali Borç / Toplam Borç	14,32	14,56	15,22	15,81	16,17	16,50	17,25	15,32	16,70	17,53	2,19
Net Borç / FAVÖK (Yıllık) (%)	-75,54	-78,28	-116,07	-115,38	-106,40	-86,73	-88,87	-115,43	-104,33	5,97	-176,79

Faaliyet Oranları

Alacak devir hızı 2018/12 döneminde 79,1 iken 2021/06 döneminde 50,4 olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle BİZİM alacaklarını 2018/12 döneminde 4,6 günde tahsil ederken bu oran 2021/06 itibarıyla 7,2 güne çıkmıştır.

Stok Devir hızı 2018/12 döneminde 12 iken , 2021/06 döneminde 10,74 olduğu görülmektedir. Başka bir ifadeyle 2018/12 döneminde şirket stoklarını 30,4 günde bir nakde çevirirken, açıklanan son dönem itibarıyla bu oranın 34 güne çıktığı görülmektedir.

Ticari Borç Devir Hızı 2018/12 döneminde 5,61 iken , 2021/06 döneminde 5,19 olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir ifadeyle BİZİM borçlarını 2018/12 döneminde 65,06 günde bir öderken, bu rakam açıklanan son dönem olan 2021/06 döneminde 70,3 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin borçlarının vade süresini daha uzun sürelerle yayması olumlu olarak değerlendirilecek bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Şirketin 2021/06 döneminde alacak tahsil süresi 7,2 iken ticari borç ödemesi süresi ise 70,3 olarak gerçekleşmiştir. Başka bir ifadeyle şirket borçlarını 70 günde bir öderken alacaklarını 7 günde bir tahsil etmektedir.

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Faaliyet Oranları											
Aktif Devir Hızı	4,03	3,89	4,03	3,87	3,95	3,96	4,56	4,26	4,30	4,31	4,80
Alacak Devir Hızı	50,39	56,36	63,40	66,17	70,40	74,68	76,11	80,29	81,98	79,92	79,10
Alacak Tahsil Süresi	7,24	6,48	5,76	5,52	5,18	4,89	4,80	4,55	4,45	4,57	4,61
Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09	2019/06	2019/03	2018/12
Etkinlik Oranı	61,14	67,44	75,11	78,25	82,54	86,59	88,41	92,26	93,92	92,20	91,10
Stok Devir Hızı	10,74	11,08	11,71	12,09	12,13	11,92	12,30	11,97	11,93	12,28	12,00
Ticari Borç Devir Hızı	5,19	5,01	5,29	5,12	5,33	5,31	5,75	5,28	5,37	5,40	5,61

DEĞERLEME

Bizim Toptan şirketinin değerlemesi yapılırken, Piyasa Çarpanları, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri kullanılmıştır.

Bizim Toptan aynı sektörde faaliyet gösteren Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Hissenin dahil olduğu ; BIST TİCARET ve BIST HİZMETLER Sektöründeki şirketler baz alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yönteminde,

- Firma Değeri / Defter Değeri
- Firma Değeri / FAVÖK
- Firma Değeri / Net Satış
- Fiyat Kazanç
- Fiyat / Nakit Akışı
- PD / DD
- PD / Esas Faaliyet Karı
- PD / Net Satış göre fiyat tespiti yapılırken,

Nihai değere ulaşmak içinse

- Firma Değeri / Defter Değeri
- Piyasa Değeri / FAVÖK
- Fiyat Kazanç
- PD / DD
- PD / Esas Faaliyet Karı oranları baz alınmıştır.

,

A) BIST TİCARET SEKTÖRÜ

Aşağıdaki tabloda BIST TİCARET Sektöründeki şirketlerin Cari verilerine göre ortalama çarpanları gösterilmektedir.

Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı	PD / Net Satış
ARZUM	4,33	8,49	0,93	8,70	10,16	6,65	3,39	7,47	0,73
BIMAS	7,55	7,51	0,68	8,43	13,01	6,73	6,76	9,37	0,61
CRFSA		9,43	0,82			6,99		14,24	0,61
DOAS	3,35	3,55	0,33	3,81	4,15	2,86	2,70	3,05	0,26
GENIL	6,84		1,35	12,64	14,08		6,57	12,57	1,30
INTEM			3,41	21,16					3,30
MAVI	5,77	5,51	1,14	6,70	18,47	5,11	5,34	9,93	1,05
MEPET	1,09	9,45	0,60	8,92	19,70	7,49	0,86	13,85	0,48
MGROS		3,83	0,30	6,40		2,47		3,81	0,19
MIPAZ	2,75			25,51	25,52		2,74		
PSDTC	3,45	17,21	8,98	13,61	13,68		5,10		
SANKO	1,88		0,75	16,24	17,96		1,97		0,79
SELEC	1,23	5,04	0,22	6,43	7,09	5,46	1,33	5,94	0,24
SOKM	22,49	3,45	0,34	5,85	16,58	2,85	18,55	4,15	0,28
TGSAS	3,35				25,69		3,56		
VAKKO	6,07	8,27	1,61	7,41	24,28	6,18	4,54	14,69	1,20
KIMMR	4,46	7,48	0,77	18,97	33,94	6,81	4,06	8,10	0,70
TKNSA		2,64	0,24	4,83	9,47	2,01	11,41	2,52	0,19
ORTALAMA	5,33	7,07	1,40	10,98	16,92	5,13	5,26	8,44	0,80
BİZİM	3,86	1,83	0,09	6,54	22,77	2,59	5,45	3,61	0,13
SEKTÖRE GÖRE	16,01	21,03	75,67	6,47	9,38	16,29	12,17	14,69	40,77

Kaynak: Stockey, Finnet

**hisse fiyatları 22/10/2021'deki açılış fiyatlarıdır.*

Uç değerler alınmadan hesaplanan ortalama değerlerde ; Firma değeri /FAVÖK, Firma Değeri / Net satış, Fiyat / Nakit Akışı , PD /Net satış çarpanları sektör ortalamalarından uzak olduğundan değerlemeye dahil edilmemiş ve aşağıdaki tabloda yer alan veriler kullanılarak ortalama fiyat bulunulmuştur.

İlgili değerlere eşit ağırlık verildiğinde ise BİZİM Toptan Sektörü çarpanlarına göre ortalama değeri 13,71 TL çıkmaktadır.

Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı
ARZUM	4,33	10,16	6,65	3,39	7,47
BIMAS	7,55	13,01	6,73	6,76	9,37
CRFSA			6,99		14,24
DOAS	3,35	4,15	2,86	2,70	3,05
GENIL	6,84	14,08		6,57	12,57
INTEM					
MAVI	5,77	18,47	5,11	5,34	9,93
MEPET	1,09	19,70	7,49	0,86	13,85
MGROS			2,47		3,81
MIPAZ	2,75	25,52		2,74	
PSDTC	3,45	13,68		5,10	
SANKO	1,88	17,96		1,97	
SELEC	1,23	7,09	5,46	1,33	5,94
SOKM	22,49	16,58	2,85	18,55	4,15
TGSAS	3,35	25,69		3,56	
VAKKO	6,07	24,28	6,18	4,54	14,69
KIMMR	4,46	33,94	6,81	4,06	8,10
TKNSA		9,47	2,01	11,41	2,52
ORTALAMA	5,33	16,92	5,13	5,26	8,44
BİZİM	3,86	22,77	2,59	5,45	3,61
SEKTÖRE GÖRE	16,01	9,38	16,29	12,17	14,69

**hisse fiyatları 27/09/2021'deki açılış fiyatlarıdır*

Firma Değeri/Defter Değeri	16,01
Fiyat Kazanç	9,38
PD/FAVÖK	16,29
PD/DD	12,17
PD/EFK	14,69

ORTALAMA	13,71
-----------------	--------------

B) BIST HİZMET SEKTÖRÜ

Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı	PD / Net Satış
ADESE	0,88		5,39				0,38		2,34
AKENR		18,73	3,38			3,21		8,40	0,58
AKSEN	2,32	6,05	1,36	7,00	11,79	4,54	1,74	6,16	1,02
AKSUE	22,19								
ANELE	2,13		1,44				1,16		0,78
ARZUM	4,36	8,56	0,94	8,78	10,26	6,71	3,42	7,54	0,74
AVTUR	1,11			28,93	43,44		1,11		
AYCES	6,41						6,35		
AYDEM	1,91	12,61	8,89	23,72		5,90	0,89		4,16
AYEN	4,17	10,30	4,43	16,45		4,09	1,65	5,61	1,76
BEYAZ	5,15	15,61	0,52	20,03	20,48	15,85	5,23	16,13	0,53
BIMAS	7,59	7,56	0,69	8,49	13,10	6,78	6,81	9,43	0,61
BIOEN	7,08		14,93				6,47		
BJKAS	-2,58		6,93						2,18
BRLSM	5,47	8,90	1,77	10,37	11,20	8,31	5,11	8,83	1,65
CANTE	7,24	23,18	7,20				5,41		5,38
CEOEM	3,40		4,56		38,63		4,30		5,76
CLEBI	12,13	10,76	2,72			7,88		12,12	1,99
CRFSA	9,50		0,83			7,06		14,38	0,62
DOAS	3,39	3,59	0,33	3,86	4,21	2,90	2,73	3,09	0,27
DOCO	8,65	11,84	3,51			9,06	6,61	9,06	2,69
EDIP		45,00	17,39			11,45		11,69	4,43
EGPRO	3,25	6,01	1,28	7,52	8,97	5,60	3,03	6,37	1,20
ENJSA	3,22	6,15	1,01	7,42	9,97	3,61	1,89	4,12	0,59
ENKAI	0,52	7,34	2,11	8,75	9,87	14,39	1,01	17,70	4,14
ESCAR	5,42	6,53	3,62	9,63	9,82	5,29	4,38	5,35	2,93
FENER	-8,07	28,51	5,85	16,13	35,76	14,23			2,92
FLAP	1,24		11,66				1,63		
GENIL	6,87	11,93	1,36	12,70	14,15	11,46	6,60	12,63	1,30
GESAN	8,92	12,35	4,79	18,40	20,22	11,21	8,09	11,86	4,34
GSDDE	3,26	15,54	8,80	14,38	26,11		2,90		7,85
GSRAY	-5,55		5,30						2,45
GWIND	3,44	10,36	7,82	13,90	19,51	8,29	2,75	10,01	6,26
IDEAS	23,88		16,93				24,83		
IHLGM	0,83		2,12		34,44		0,96		2,47
ITEM	16,88	21,96	3,45	21,44					3,34
KARVE	2,75	16,13	18,23	16,27	26,82	12,81	2,18	18,56	
KIMMR	4,46	7,48	0,77	18,97	33,94	6,81	4,06	8,10	0,70
KONTR	14,67	43,59	7,96		44,30				7,89
KUYAS	2,05				40,98		1,54		
LKMNH	4,41	5,56	1,37	5,95	9,08	3,97	3,15	5,16	0,98
MAALT	7,13				41,40		8,22		
MAREN	2,87	38,87		4,53	4,63		2,35	37,05	
MARTI			17,23	1,15	1,51				2,37
MAVI	5,84	5,58	1,15	6,78	18,69	5,17	5,41	10,05	1,07
MEPET	1,09	9,47	0,61	8,95	19,77	7,52	0,87	13,90	0,48
MERIT	4,23						4,23		
MGROS		3,89	0,30	6,56	73,44	2,53		3,91	0,20
MIPAZ	2,77				25,72		2,76		
MPARK	17,64	6,52	1,54	11,38	28,67	4,65	12,59	6,18	1,10
NATEN	1,83	20,89	9,75	2,35	2,44	11,89	1,04	14,57	5,55
NTGAZ	2,51	8,68	1,65	6,76	8,78		2,52	12,41	1,66
ODAS	4,20	13,43	3,69			6,56	2,05	9,81	1,80
ORGE	1,66	6,42	2,18	7,18	7,34	6,70	1,73	6,84	2,27
PAMEL	26,50								
PGSUS	5,96		5,17			18,13	1,72		1,49
PKENT									
PSDTC	3,51	17,52	9,14	13,78	13,85		5,16		
RYNAS	4,52	7,72	2,76	18,79		3,82	2,24	4,78	1,36
SANEL	15,50		3,77				15,46		3,76
SANKO	1,90		0,76	16,41	18,15		1,99		0,79
SELEC	1,24	5,07	0,22	6,46	7,14	5,50	1,34	5,97	0,24
SNKRN	10,11	7,93	5,05	11,85	11,92	7,79	9,94	7,82	4,97
SOKM	22,42	3,44	0,34	5,83	16,52	2,84	18,48	4,14	0,28
SONME	8,15						8,17		
TECELL	2,26	3,36	1,48	3,09	7,36	2,56	1,72	4,91	1,12
TEKTU	0,91						0,47		
TGSAS	3,38	19,63	9,21		25,91	20,88	3,59	21,19	9,79
THYAO	2,89	10,54	2,50	1,67		1,45	0,40		0,34
TKNSA	15,04	2,64	0,24	4,83	9,47	2,01	11,41	2,52	0,19
TLMAN	3,09	9,98	6,11	8,74	9,72	12,56	3,90	14,68	7,69
TSPOR	-4,57		7,96						5,13
TTKOM	3,55	3,12	1,44	2,66	6,29	1,84	2,10	3,08	0,85
TUREX	3,50	10,31	2,18		17,82	10,79	3,67	14,16	2,28
TURGG	6,32						6,43		
ULAS	2,85						3,15		
UTPYA	3,77	35,39	9,56		2,19		3,64		9,24
VAKKO	6,09	8,29	1,62	7,44	24,38	6,20	4,56	14,76	1,21
YAYLA	2,76						2,27		
YEOTK	17,69	29,75	4,09						3,99
YYAPI	0,89						0,86		
ZOREN	10,75	9,72	2,12	6,02		1,93	2,14	2,86	0,42
ORTALAMA	5,63	13,01	4,63	10,51	19,15	7,47	4,35	9,95	2,60
BİZİM	3,78	1,80	0,09	6,44	22,42	2,55	5,37	3,55	0,13
SEKTÖRE GÖRE	16,72	35,64	240,93	6,19	10,62	17,28	10,06	17,32	133,19

*hisse fiyatları 22/10/2021'deki açılış fiyatlarıdır. Değerler ise ilgili tarihteki cari verilerdir.

Kaynak: Stockey, Finnet

Uç değerler alınmadan hesaplanan ortalama değerlerde ; Firma değeri /FAVÖK, Firma Değeri / Net satış, Fiyat / Nakit Akışı , PD /Net satış çarpanları sektör ortalamalarından uzak olduğundan değerlemeye dahil edilmemiş ve aşağıdaki tabloda yer alan veriler kullanılarak ortalama fiyat bulunulmuştur.

İlgili değerlere eşit ağırlık verildiğinde ise Bizim Toptan 'ın BIST HİZMET Sektörü çarpanlarına göre ortalama değeri 14,40 TL çıkmaktadır.

BIST HİZMET SEKTÖRÜ	Firma Değeri / Defter Değeri	Fiyat Kazanç	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı
ORTALAMA	5,63	19,15	7,47	4,35	9,95
BİZİM	3,78	22,42	2,55	5,37	3,55
SEKTÖRE GÖRE BİZİM FİYAT	16,72	10,62	17,28	10,06	17,32

**fiyatlar 22/10/2021'deki açılış fiyatlarıdır.*

Firma Değeri/Defter Değeri	16,72
Fiyat Kazanç	10,62
PD/FAVÖK	17,28
PD/DD	10,06
PD/EFK	17,32

ORTALAMA	14,40
----------	-------

B) İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ

Bizim Toptan şirketi için Firmaya Serbest Nakit akış yöntemiyle İndirgenmiş Nakit Akışı modeliyle değer tespiti yapılırken, CFI (Corporate Finance Institute) Modeli kullanılmıştır. Detaylar aşağıda verilmiştir.

Assumptions						
AOSM	18,0%					
Uç Değer Büyüme Oranı	4%					
İşlem Tarihi	30.06.2021					
Mali Yıl Bitişi	31.12.2021					
Mevcut Fiyat	12,40					
Toplam Hisse Sayısı	60					
Net Finansal Borç	- 221					
		2021	2022	2023	2024	2025
Tax Rate		25%	23%	22%	22%	22%
SMM'nin Satışlara Oranı		89,0%	89,0%	89,0%	89,0%	89,0%
Faaliyet Giderlerinin Satışlara Oranı		7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Amortisman Giderlerinin Satışlara Oranı		1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Sermaye Harcamalarının Satışlara Oranı		1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Net İşletme Sermayesinin Satışlara Oranı		-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%
NWC	(463)	-373,5	-425,8	-472,6	-524,6	-582,3
Sermaye Harcamaları		118	135	150	166	184
Discounted Cash Flow	Entry	2021	2022	2023	2024	2025
Tarih	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Peryot		0	1	2	3	4
Yıl Oranı		0,50	1,00	1,00	1,00	1,00
Satışlar		6.224,99	7.096,49	7.877,10	8.743,58	9.705,38
SMM		5.540,24	6.315,87	7.010,62	7.781,79	8.637,79
Faaliyet Giderleri		435,75	496,75	551,40	612,05	679,38
		-	-	-	-	-
Amortisman Giderleri		90,26	102,90	114,22	126,78	140,73
FVÖK		159	181	201	223	247
Vergiler		40	42	44	49	54
Ekle: Amortismanlar		90	103	114	127	141
Çıkar: Sermaye Harcamaları		118	135	150	166	184
Çıkar: Net İşletme Sermayesi Değişimi		89	(52)	(47)	(52)	(58)
Serbest Nakit Akımı	-	2	160	168	187	207
						1.537
İşlem Nakit Akımı	-	1	160	168	187	1.744

Kaynak: CFI , Wall Street Prep Events,A1 Capital Araştırma

Intrinsic Value		Current Market Value		Rate of Return	
Firma Değer	1.168	Mevcut Piyasa Değeri	744	Hedef Fiyat Yukarı Yönlü Potai	87%
Eksi: Net Finansal Borç	(221)	Artı: Net Finansal Borç	(221)		
Özsermaye Değeri	1.388	Firma Değeri	523		
Tahmin Edilen Hisse Fiyatı	23,14	Mevcut Hisse Fiyatı	12,40		

Market Value vs Intrinsic Value	
Market Value	12,40
Upside	10,74
Intrinsic Value	23,14

ADIMLAR

- Step 1: Tahmini Satışlar, operasyonel harcamalar geçen 5 ve yıl ortalamalarının satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 2: NOPAT içinde bulunulan yıl ve sonraki yılların tahmini vergi oranları dikkate alınarak 5 yıllık hesaplanmıştır.
- Step 3: D&A tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 3: Capex tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 5: NWC değişim tahmininde satışlara oranı hesaplanırken her yıl için $NWC = A/R + Inv - A/P$ kullanılmıştır.
- Step 6: Serbest Nakit akımı Kullanılmıştır.
- Step 7: Uç değer olarak ülke ekonominin tahmini büyüme değeri alınmıştır.
- Step 8: özsermaye değeri bulunurken, Net finansal borçlar düşülmüştür.
- Step 9: Hisse senedi birim fiyatı tahmininde mevcut sermaye bölünerek hesaplanmıştır.



WACC Calculation	
Risksiz Faiz Oranı	18,0%
Beta =	0,74
Piyasa Risk Primi	5,0%
Vergi Oranı	22,0%
Özsermaye Maliyeti	21,7%
Vergi Öncesi Borçlanma Maliyeti	20,0%
Borçlanma Maliyet	15,6%
Toplam Borç	₺212,5
Özsermaye Maliyeti	₺138,9
D/(E+D)	60,5%
AOSM	18,0%

Değerleme sonucu

Yukarıda detaylı olarak Analizi ve değerlemesi yapılan veriler ışığında hem INA hem de sektör çarpanlarını karma olarak değerlendirdiğimizde , şirketin 1 Nominal değerli hisse birim hissenin fiyatı hedef değerini 16,49 TL ve alım olarak başlatmış bulunmaktayız.

.

DEĞERLEME SONUCU			
	FİYAT	AĞIRLIKLANDIRMA %	AGIRLIKLANDIRILMIŞ FİYAT
INA DEĞERİNE GÖRE	23,14	0,3	6,94
TİCARET SEKTÖRÜNE GÖRE	13,71	0,35	4,80
HİZMET SEKTÖRÜNE GÖRE	14,40	0,33	4,75
BİZİM TOPTAN DEĞERLEME ORT.DEĞERİ			16,49
BİZİM TOPTAN CARİ FİYAT			12,4
İSKONTO /(PRİM)			33,00%

BİZİM TOPTAN GELİR TABLOSU	2021/06	2021/03	2020/12	2020/06	2019/12	2018/12	2018/09
Brüt Satışlar	3.115.094	1.467.088	5.460.517	2.525.169	4.593.671	3.779.036	2.768.302
Yurtiçi Satışlar	3.115.094	1.467.088	5.460.517	2.525.169	4.593.671	3.779.036	2.768.302
Satışlardan İndirimler (-)	39.328	20.332	98.697	19.163	72.999	53.692	39.044
Satışdan İadeler (-)	9.295	4.017	13.460	4.783	9.802	6.738	3.974
Satış İskontoları (-)	30.033	16.315	85.237	14.380	63.197	46.954	35.070
Hasılat	3.075.766	1.446.756	5.361.821	2.506.006	4.520.673	3.725.344	2.729.258
Satışların Maliyeti	2.718.998	1.272.571	4.780.181	2.238.621	4.005.213	3.315.957	2.441.001
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	356.768	174.185	581.640	267.385	515.460	409.387	288.257
BRÜT KAR (ZARAR)	356.768	174.185	581.640	267.385	515.460	409.387	288.257
FAALİYET GİDERLERİ (-)	252.310	122.939	405.576	196.675	323.190	287.868	209.141
Genel Yönetim Giderleri	39.687	19.928	63.366	29.728	49.026	37.777	29.931
Pazarlama Giderleri	212.623	103.011	342.211	166.947	274.164	250.091	179.210
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	104.458	51.246	176.064	70.710	192.270	121.519	79.115
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	27.199	11.392	15.916	6.663	18.899	19.855	17.426
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	94.117	47.255	97.693	41.629	132.238	111.020	76.333
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	37.540	15.383	94.287	35.744	78.931	30.354	20.209
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	25.037	12.153	47.329	26.913	74.358	48.376	30.481
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.080	241	2.237	1.745	2.557	2.798	787
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	61.498	27.295	139.379	60.912	150.732	75.933	49.902
Finansman Giderleri	55.220	26.850	90.818	46.738	109.172	48.052	30.321
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	6.278	445	48.561	14.174	41.560	27.881	19.581
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	28	20	10.378	2.971	8.485	6.244	4.842
Dönem Vergi (Gideri) Geliri			12.747	3.543	9.112		5.205
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	28	20	-2.369	-572	-628	6.244	-363
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	6.249	425	38.183	11.204	33.076	21.637	14.740
DÖNEM KARI (ZARARI)	6.249	425	38.183	11.204	33.076	21.637	14.740
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-24	-18	-6				
Ana Ortaklık Payları	6.273	443	38.188	11.204	33.076	21.637	14.740
Dönem İçi Ayrılan Kıdem Tazminatı	1.845	949	3.476	1.386	2.434	2.404	1.709
Yabancı Para Varlıklar	603	1.281	8.097	2.710	7.175	29.358	743
Yabancı Para Yükümlülükler	4.221	1.722	13.060	3.156	1.933	462	30
Yabancı Para Pozisyonu Net	-3.618	-442	-4.962	-446	5.242	28.895	713
Amortisman Giderleri , İtfa ve Tükenme Payları	42.881	21.119	76.040	36.393	66.908	26.617	19.802

Yararlanılan Kaynaklar ,

CFI... DCF Model

Wall Street Prep Events...Financial Modeling DCF Model

Valuation... Copeland, Koller, Murrin

Finnet,

Foreks,

Stockey,

KAP,

Borsa İstanbul

Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

A1 Capital; Hisse Senedi ve VİOP işlemlerine aracılık, Yatırım Danışmanlığı, Portföy Yönetimi, Halka Arz, Borçlanma Aracı İhraçları, Şirket Değerlemesi, Şirket Satın Alma ve Birleşme, Proje Finansmanı, Sermaye Artırımı ve Çağrı İşlemlerine aracılık gibi sermaye piyasalarının tüm alanlarını kapsayan geniş yetkili aracı kurum olarak müşterilerine özel çözümler sunmaktadır.

Merkez Ofis/Maslak, Göztepe, Beylikdüzü, Ataşehir, Ankara, İzmir, Bursa, Mersin, Kadıköy, Zekeriyaköy, Antalya, Kurtköy, Kayseri, Denizli, Maltepe, Çankaya, Eskişehir, Çanakkale, Kırıkkale, Ayvalık İrtibat Büroları aracılığıyla 20 noktada hizmet vermektedir.

Şirket'in bünyesinde 2021 itibariyle toplam 183 personel çalışmaktadır

Analist/ler ;

MEHMET BAKİ ATILAL

Görevi: Araştırmadan Sorumlu GMY

Lisanlar: Düzey 3 / Türev Araçlar / Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı

GÖKSEL TEKİNER

Görevi: Araştırma Bölüm Müdürü

Lisanlar: Düzey 3 / Türev Araçlar

FURKAN AÇAR

Görevi : Araştırma Uzman Yardımcısı

YİĞİTCAN ŞAHİN

Görevi : Araştırma Uzman Yardımcısı

A1 Capital Araştırma ~ 39 ~

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım karar verilmesi beklentilerinizde uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Çekince

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.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler