

## Bizim Toptan (BİZİM Tİ)

### Bilanço Değerlendirmesi

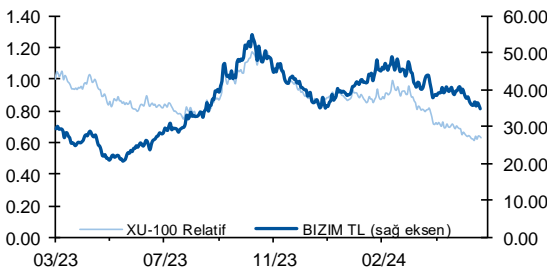
#### Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Bizim Toptan, 1Ç24'te 7.890 milyon TL satış geliri, 44 milyon TL FAVÖK tarafında zarar ve 220 milyon TL net zarar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 666 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, satış geliri azalırken, net karda zarar görüldü. FAVÖK tarafında ise zarar görülmeye devam etti. Bununla birlikte, Şirket, nakit akışı tarafında geçen sene aynı döneme kıyasla daha zayıf olmakla birlikte, olumlu performans görülmeye devam etti. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakitte, 78 milyon TL parasal kazanç/kayıp düzeltmesinin pozitif etkisi bulunmaktadır. Ek olarak, net borç tarafındaki artış olumsuz gelişme olarak öne çıktığını görüyoruz.

**Açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerindeki olumsuz etkiyi derinleştireceği düşüncesindeyiz.**

- 1Ç24'te Şirket'in net satış alanı 196 bin m<sup>2</sup> olarak gerçekleşti (1Ç23: 194 bin m<sup>2</sup>).**
- Bizim Toptan'in satış geliri, 1Ç24'te yıllık bazda %15 azalış ile 7.890 milyon TL olarak gerçekleşti.** Satışlar üzerinde, SEÇ marketlerin olumlu etkisine rağmen, yüksek faiz ortamı nedeniyle geleneksel kanal müşterileri tarafında talebin sınırlı kalmasının etkisi görüldü (Bu durumu [raporumuzda](#) öne çıkarmıştık).
- 1Ç24'te FAVÖK tarafında 44 milyon TL seviyesinde zarar gerçekleşirken, FAVÖK marjı oluşmadı.** Bu dönemde, brüt kar marjı artmasına rağmen, asgari ücret düzenlemesinin etkisiyle faaliyet giderlerinin satışlara oranı 4,3 puan artmasıyla faaliyet karlılıkları olumsuz etkilendi.
- Şirket, 1Ç24'te 220 milyon TL net zarar açıkladı. Net kar marjı zarar sebebiyle oluşmadı. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 666 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Ek olarak, net finansman gideri ve net vergi giderinin yıllık bazda artması da zararını derinleştiren diğer faktörler olarak öne çıktı.**
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 418 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (4Ç23: 92 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonu itibarıyla 11,0x seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: oluşmadı).**
- Genel değerlendirme:** Makro setimizdeki değişiklikler çerçevesinde ve artan net borcu modelimize yansıtımız sonucunda, **BİZİM için 12-aylık hedef fiyatımızı 56,40 TL'den 46,40 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT yönünde devam ettiriyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %30 gerisinde performans göstermiştir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	BİZİM			
Mevcut Fiyat (TL)	34,96			
Hedef Fiyat (TL)	46,40			
Getiri Potansiyeli (%)	33%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	23,53 - 56,65			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	28			
Sermaye (mln TL)	80			
Pazar	Ana Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	2,813			
Hedeflenen Piyasa Değeri	3,734			
Net Borç	418			
Firma Değeri	3,232			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-14%	-28%	39%	-6%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-34%	-22%	-30%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 10 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	7,890	9,242	-15%	4,496	32,222	31,938
Brüt kar (mio TL)	1,017	801	27%	624	3,156	3,109
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>12.9%</b>	<b>8.7%</b>	<b>4.2 puan</b>	<b>13.9%</b>	<b>9.8%</b>	<b>9.7%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,318	1,151	15%	476	4,003	3,487
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>16.7%</b>	<b>12.4%</b>	<b>4.3 puan</b>	<b>10.6%</b>	<b>12.4%</b>	<b>10.9%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	-301	-350	-14%	148	-846	-378
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-3.8%</b>	<b>0 puan</b>	<b>3.3%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-1.2%</b>
FAVÖK (mio TL)	-44	-158	-72%	197	-76	219
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>1.2 puan</b>	<b>4.4%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>0.7%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-239	-201	19%	-110	-381	-425
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-299	-168	78%	-76	-820	-509
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>666</b>	<b>810</b>	<b>-18%</b>	<b>0</b>	<b>2,148</b>	<b>2,104</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	-173	91	a.d.	-38	101	792
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-52	5	a.d.	7	-26	-56
Net kar (mio TL)	-220	99	a.d.	-31	70	690
<b>Net kar marjı</b>	<b>-2.8%</b>	<b>1.1%</b>	<b>-3.9 puan</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.2%</b>	<b>2.2%</b>
Net borç* (mio TL)	418	-61	a.d.		92	-575
Net borç/FAVÖK	11.0	0.7	1023%		-1.2	-2.6
Net borç/özsermaye	0.2	-0.1	34%		0.0	-0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-12.3%	171.4%	-183.7 puan		3.1%	33.8%
Aktif karlılık (yıllık)	-2.3%	16.6%	-18.9 puan		0.7%	6.8%
Dönen varlıklar (mio TL)	5,863	3,418	72%		5,864	6,839
Duran varlıklar (mio TL)	4,804	1,183	306%		4,797	3,362
Özkaynaklar (mio TL)	2,027	445	355%		2,265	2,034
Stoklar (mio TL)	3,288	2,208	49%		2,615	3,344

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

## Bilanço

Şirket		BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	10.06.2024	10.06.2024	30.04.2024	30.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	5,863	3,418	5,864	6,839	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	748	487	1,041	1,146	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	1,346	485	1,555	1,657	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	60	28	14	259	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	3,288	2,208	2,615	3,344	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	421	210	638	432	
(Ara Toplam)	5,863	3,418	5,864	6,839	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>4,804</b>	<b>1,183</b>	<b>4,797</b>	<b>3,362</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	13	13	14	22	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,995	397	1,898	1,150	
Maddi Duran Varlıklar	2,048	543	2,108	1,604	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	323	49	338	279	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	426	181	438	292	
Diğer Duran Varlıklar	1	0	1	15	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>10,668</b>	<b>4,601</b>	<b>10,661</b>	<b>10,201</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>7,111</b>	<b>3,756</b>	<b>6,927</b>	<b>7,175</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>399</b>	<b>140</b>	<b>394</b>	<b>210</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	6,065	3,339	5,920	6,339	
Diğer Borçlar	10	2	10	3	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	62	25	83	143	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	16	
Borç Karşılıkları	292	124	305	300	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	284	126	215	162	
(Ara Toplam)	7,111	3,756	6,927	7,175	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,529</b>	<b>399</b>	<b>1,469</b>	<b>992</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>767</b>	<b>286</b>	<b>739</b>	<b>361</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	22	0	27	40	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2	2	5	27	
Uzun vadeli karşılıklar	209	112	205	221	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	529	0	494	342	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>2,027</b>	<b>445</b>	<b>2,265</b>	<b>2,034</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>2,017</b>	<b>445</b>	<b>2,248</b>	<b>2,040</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>80</b>	<b>60</b>	<b>80</b>	<b>60</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	159	14	159	120	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	192	455	112	-490	
Dönem Net Kar/Zararı	-220	-31	80	690	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,805	-54	1,817	1,659	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>-5</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>10,668</b>	<b>4,601</b>	<b>10,661</b>	<b>10,201</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	10.06.2024	10.06.2024	30.04.2024	30.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	7,890	9,242	32,222	31,938
Satışların Maliyeti (-)	-6,873	-8,441	-29,066	-28,829
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>1,017</b>	<b>801</b>	<b>3,156</b>	<b>3,109</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>1,017</b>	<b>801</b>	<b>3,156</b>	<b>3,109</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,058	-946	-3,318	-2,874
Genel Yönetim Giderleri (-)	-260	-205	-685	-612
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	412	88	750	245
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-743	-361	-1,429	-879
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-632</b>	<b>-622</b>	<b>-1,525</b>	<b>-1,012</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	92	72	298	208
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	92	72	315	210
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-18	-1
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-540</b>	<b>-550</b>	<b>-1,227</b>	<b>-803</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-299	-168	-820	1,595
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>666</b>	<b>810</b>	<b>2,148</b>	<b>2,104</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-173</b>	<b>91</b>	<b>101</b>	<b>792</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-52</b>	<b>5</b>	<b>-26</b>	<b>-56</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-5	0	-119
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-52	10	-25	63
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-225</b>	<b>96</b>	<b>75</b>	<b>737</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-225</b>	<b>96</b>	<b>75</b>	<b>737</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	-220	99	70	690
Azınlık Payları	-5	-3	5	47
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-2.74	1.23	0.87	8.57
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.