

Bimeks

Satın almalar sonrası cazip değerlendirme

• Bimeks'i "Endeksin Üzerinde" getiri beklentisi ile araştırma kapsamımıza alıyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 2.42TL seviyesinde olup şu anki seviyeye göre %35 yukarı potansiyel ima ediyor. Bimeks, sektördeki iki oyuncu olan Electroworld ve Darty'e ilişkin satın alma işlemini tamamlayarak, tüketici elektroniği pazarında sektörün güçlü oyuncularından biri haline geldi. Şirketin çok kanallı dağıtım stratejisiyle (kendi mağazaları, franchise, online satış) sektörün güçlü büyümesinden fayda sağlayama hazır olduğunu düşünüyoruz. Bimeks, 2014 ve 2015 tahmini nakit faaliyet kârlılığı (VAFÖK) çarpanı bazında küresel çaptaki benzerlerine göre sırasıyla %20 ve %36 iskontolu işlem görüyor.

• Türk tüketici elektroniği sektöründe çift haneli büyüme tahmin ediyoruz. Sektörde 2013-2016 dönemi için dolar bazında %13 (TL bazında %23) yıllık bileşik ciro büyümesi öngörüyoruz. Satın almalar sonrasında Bimeks'in aynı dönemde %39 yıllık bileşik büyümeyi yakalamasını bekliyoruz. Piyasanın Bimeks'in bu güçlü büyümesini yeterince dikkate almadığını sanıyoruz.

• Kârlı büyüme odağı. Kredi kartına getirilen kısıtlamalar sonrasında sektörün önümüzdeki dönemde daha istikrarlı bir kârlılığa erişeceğini düşünüyoruz. Mağaza içi finansman yöntemiyle, 2015 yılında tüketici ilgisinin yeniden sağlanacağını düşünüyoruz. Bimeks ayrıca 3Ç14'ten itibaren otomatik envanter takip sistemini faaliyete geçirdi. Bimeks stok devir hızını 1Y14'teki 128 günden 2015'te 90-100 güne indirmeyi hedefliyor. Bizim tahminimiz ise daha muhafazakâr düzeyde ve 2015 için 115 gün şeklinde tahmin ediyoruz. Şirketin franchise sistemi ise düşük maliyetli coğrafi genişlemeye fırsat yaratıyor. Bimeks, 2009 yılında başladığı online perakendeyi dağıtım kanalları arasına başarılı bir şekilde dahil etmiştir. Şirket, önümüzdeki dönemde büyük mağaza konsepti ve online satış cirosunu artırmayı hedefliyor.

ENDEKSİN ÜZERİNDE

Hisse Fiyatı : 1.80 TL
12-Ay Hedef: 2.42 TL

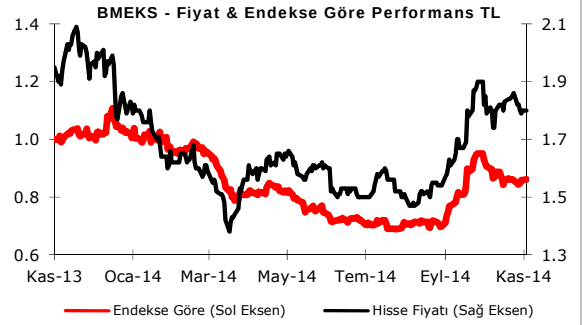
Bora Tezgüler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Göksel Şişmanlar
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Stock Data

Hisse (Reuters, Bloomberg)	BMEKS.IS, BMEKS TI
Piyasa Değ. (TLmn)	216
Hisse adedi (000)	120,000
Halka açıklık	33%
Hacim (3 ay, bin TL)	2.5
Net borç (2014/09, TLmn)	168
BIST-100 Endeksi (TL)	77,958 / 34,332

Hisse verileri 5 Kasım 2014 itibarıdır.



Hisse Performans

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	0.4%	2.4%	6.2%	30.9%
Göreceli*	3.4%	10.1%	11.6%	28.8%

* BIST Toplam getiri endeksine göre

Tahminler (TLmn)

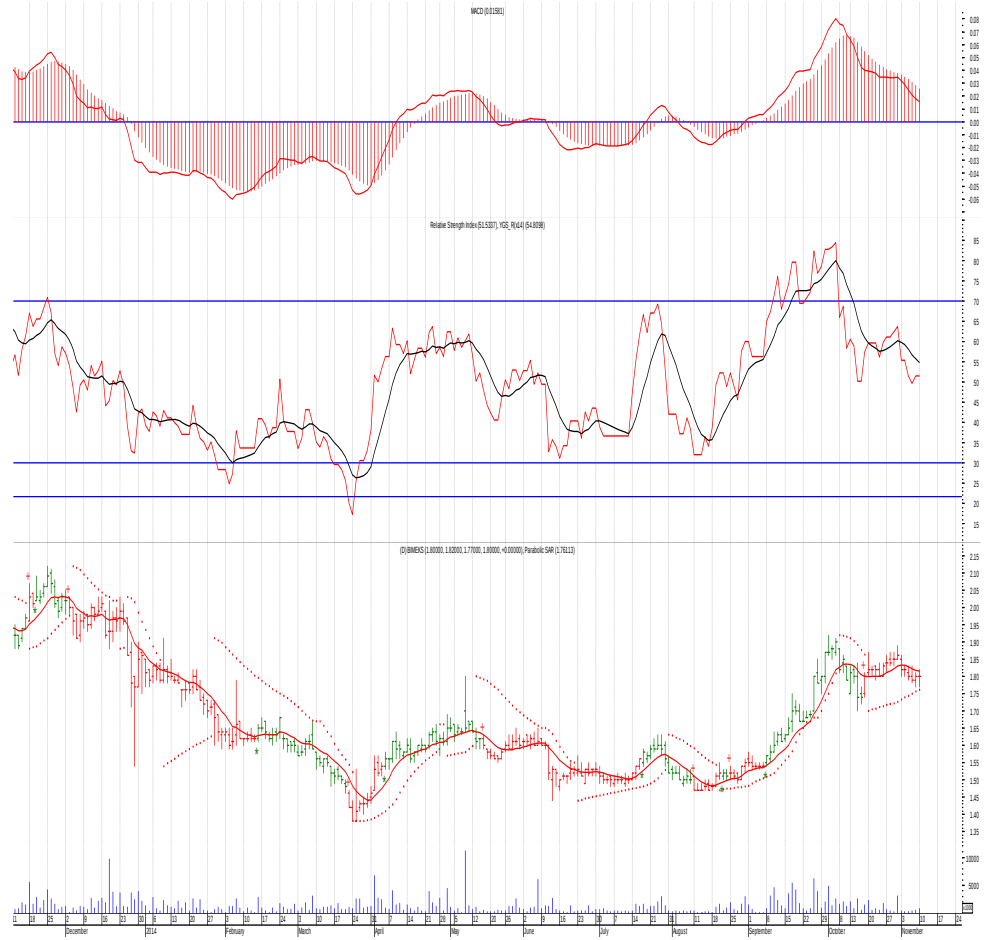
	2013	2014T	2015T	2016T
Net Satış	697	1,307	1,601	1,785
VAFÖK	37	62	79	88
VAFÖK marjı	5.3%	4.8%	5.0%	5.0%
Net Kâr	8	7	12	13
FD/Satış	0.4	0.3	0.2	0.2
FD/VAFÖK	7.1	6.2	4.8	4.3
F/K	23.2	31.2	18.5	16.6

Ortaklık Yapısı

SPV Bilişim ve Dış Ticaret	31.9%
Mehmet Murat Akgiray	18.5%
East Capital Asset Mgmt	5.9%
Halka Açık & Diğer	43.6%

Teknik Analiz:

Son dönemdeki yükseliş sonrasında 1.70/75 bandı üzerinde konsolidasyon süreci hakim. Hissede bu bandı önemli destek olarak görüyoruz. Aşağı kırılması durumunda düzeltme hareketi yaşanabileceğini düşünüyoruz. Yukarı hareketin yeniden güçlenebilmesi için ise 1.85/90 direncinin aşılması gerekiyor. Kısa vade açısından teknik göstergeler ve ortalamalarda bir miktar zayıflama mevcut. Fakat belirginleşmesi için yukarıda belirttiğimiz destek bölgesinin aşağı kırılması gerekli. 1.75/70 bandına kadar yaşanacak geri çekilmeler olağan realizasyon olarak değerlendirilebilir.

Bimeks – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.