



mavi

Değerlendirme Raporu

13 Haziran 2018

İŞ YATIRIM



İçindekiler

1. Raporun Amacı	5
2. 25 Mayıs 2017 Tarihli Fiyat Tespit Raporu	6
3. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri	8
4. Halka Arz Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler	9

Tablolar ve Şekiller

Tablo 1: FAVÖK - Düzeltilmiş FAVÖK Mutabakatı (2015, 2016, 2017)	6
Tablo 2: Pro-forma FAVÖK - Pro-forma Düzeltilmiş FAVÖK Mutabakatı (2017)	6
Tablo 3: FAVÖK Tahmini	6
Tablo 4: Birim Pay Değeri Hesabı	7
Tablo 5: Halka Arz Sonuçları	8
Tablo 6: Finansal Veriler	11
Şekil 1: Mavi Pay Fiyatının ve İşlem Hacminin İzlediği Seyir	9
Şekil 2: Mavi Pay Fiyatının ve BİST 100 Endeksinin İzlediği Seyir	11

Kısaltmalar

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
Bire bir gelir	<p>Şirket'in bire bir gelir değerlendirmesi kapsamına alınan monobrand mağazaların geliri.</p> <p>Bir monobrand mağazanın bire bir gelir kapsamına alınabilmesi için en az on iki ay boyunca faaliyette olması, değerlendirmenin yapılacağı yıl içerisinde herhangi bir ay içinde beş günden fazla kapalı kalmamış olması ve yine ilgili ayda mağaza alanını %5'ten fazla artırmamış olması gerekmektedir.</p> <p>Örneğin, A yılından B yılına gelirdeki büyüme bire bir gelir bazında hesaplanırken B yılında açılan veya işletilmeye başlanan mağazalar bu hesaplama katılmaz. Zira bu mağazaların A yılının gelirlerine bir katkısı yoktur. Benzer şekilde, bire bir gelir bazında hesaplamada A yılında kapatılan mağazalar da kapsam dışında tutulur. Sadece en az on iki aydır kesintisiz olarak açık olan mağazalar bire bir gelir değerlendirilmesinde dikkate alınmaktadır.</p>
Bire bir gelir büyümesi	Şirketin bire bir gelir değerlendirilmesi kapsamına alınan monobrand mağazaların, ilgili aydaki gelirleri ile bir önceki mali yıldaki aynı ayda bu mağazalardan elde edilen gelirlerin karşılaştırılması
Eflatun Giyim	Eflatun Giyim Yatırım Ticaret A.Ş.
FAVÖK	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar
FD	Firma Değeri
Franchise	Bir sistem veya markanın hak sahibinin, belirli süre, koşul ve sınırlar içinde, işin yönetim ve organizasyonuna ilişkin sürekli disiplin ve destek sağlayarak, bağımsız yatırımcılara sistem veya markasını kullandırmasına dayanan, uzun vadeli ve sürekli ticari ilişki
Mavi ABD	Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulu bir şirket olan Mavi Jeans, Inc.
Mavi Kanada	Kanada'da kurulu bir şirket olan Mavi Jeans Inc.
Mn	Milyon
Monobrand	Sadece Mavi markalı ürünlerin satıldığı mağaza (mono-brand stores)
Pro-forma mali bilgiler	<p>Faaliyetlerle ilgili önemli bir değişikliğe yol açan bir işlemin gerçekleşmesi durumunda, bu değişikliğe yol açan işlemin mali dönem başından itibaren gerçekleştiği varsayılarak söz konusu işlemin mali tablolara yansıtılması amacıyla hazırlanan; mahiyeti itibarıyla varsayımsal bir durumu ele alan ve bu nedenle mali tabloların gerçek durumu veya sonuçlarını göstermeyen ve göstermek amacıyla hazırlanmamış mali bilgilerdir</p> <p>Mavi için pro-forma mali bilgilere, Şirket'in ABD ve Kanada'daki işkollarını 1 Şubat 2016 tarihinde devralmasını, örneğin Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. konsolide gerçekleşen finansal sonuçları, yedi aylık ABD ve Kanada'nın gerçekleşen finansalları ve aynı zamanda eliminasyonlar, amortismanlar ve vergiler gibi diğer düzeltmeleri içereceği şekilde yer verilmiştir.</p>
TL	Türk Lirası

1. Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”, “Kurul”) tarafından yayınlanan Seri VII No 128.1 Pay Tebliği’nin (“Tebliğ”) 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul’un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“KAP”) ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (“Mavi”, “Şirket”) için konsorsiyum lideri İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 05.06.2017 tarihinde KAP’ta yayınlanmıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ’in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan ve halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve raporda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması gerekmektedir. Bu raporlardan ilki, 15.12.2017 tarihinde KAP’ta ve İş Yatırım’ın internet sitesinde (www.isyatirim.com.tr) yayınlanmıştır.

İşbu rapor, Tebliğ’in 29. Maddesinin 4. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, amacı Mavi’nin nihai halka arz fiyatı ile mevcut borsa fiyatı arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. 25 Mayıs 2017 Tarihli Fiyat Tespit Raporu

5 Haziran 2017 tarihinde KAP'ta yayımlanan fiyat tespit raporunda ("Fiyat Tespit Raporu", "Rapor") emsal karşılaştırmasına dayanan Çarpan Analizi ve varlık esaslı bir değerlendirme yöntemi olan Defter Değeri yöntemleri kullanılmıştır.

Çarpan Analizi, detayları Fiyat Tespit Raporunda verilen 31 Ocak 2018 itibarıyla tahmini finansal veriler ışığında yapılmıştır.

Defter Değeri yönteminde, varlıkların değerlemesi yapılmamış olup Şirket'in 31 Ocak 2017 bilançosu kullanılarak defter değeri hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda finansal kaynaklı gelir ve giderin faaliyet gelirlerinden arındırılması ve Mavi ABD ve Mavi Kanada'nın kontrol hissesinin devir alınmasının tam mali yıl sonuçlarını göstermesi amacıyla sırasıyla FAVÖK ve Pro-forma FAVÖK'te aşağıdaki düzeltmeler yapılmıştır:

Tablo 1: FAVÖK - Düzeltilmiş FAVÖK Mutabakatı (2015, 2016, 2017)

Mn TL	31 Ocak'ta sona eren yıllık dönem		
	2015	2016	2017
Esas Faaliyet Karı	57,1	97,0	128,6
Amortisman ve itfa giderleri	29,0	40,2	46,5
FAVÖK	86,2	137,2	175,1
Ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı geliri, net	-0,1	-1,1	-3,6
Ticari alacak ve borçlara ilişkin reeskont faiz geliri, net	-0,5	-0,8	-0,7
Ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gideri, net	20,7	0,2	0,1
Yatırım faaliyetlerinden gelirler ve giderler	-3,0	-4,5	-0,6
Düzeltilmiş FAVÖK	103,2	131,0	170,2

Kaynak: Şirket

Tablo 2: Pro-forma FAVÖK - Pro-forma Düzeltilmiş FAVÖK Mutabakatı (2017)

Mn TL	31 Ocak 2017
Proforma FAVÖK	181,8
Ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı geliri, net	-3,6
Ticari alacak ve borçlara ilişkin reeskont faiz geliri, net	-0,7
Ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gideri, net	0,1
Yatırım faaliyetlerinden gelirler ve giderler	-0,6
Proforma Düzeltilmiş FAVÖK	176,9

Kaynak: Şirket

Tablo 3: FAVÖK Tahmini

2017 Düzeltilmiş FAVÖK Marjı (%)	13,00%
Son 2 yıllık FAVÖK Gelişimi (%)	0,74%
2018 Beklenen FAVÖK Marjı (%)	13,74%
2018 Satış Tahmini	1.637,4
2018 Beklenen FAVÖK (mn TL)	225,0

Kaynak: Şirket ve İş Yatırım

Değerleme yapılırken, konsolide mali tabloların baz alınması durumunda hesaplanan Firma Değeri'nden tam konsolidasyona tabi tutulan varlıklara ilişkin kontrol gücü olmayan payların piyasa

değeri düşülmeli, özkaynak yöntemi ile konsolide edilen varlıkların piyasa değerinden şirkete düşen pay Firma Değeri'ne eklenmelidir.

Mavi'nin bilançosuna bakıldığında Mavi ABD, Mavi Kanada ve Eflatun Giyim tam konsolidasyona tabi tutulmuştur. Bu şirketlerde kontrol gücü olmayan pay bulunmaktadır. Şirket'in değerlemesinde Mavi'nin 31 Ocak 2017 tarihi itibarıyla bilançosunda bulunan kontrol gücü olmayan payların değeri dikkate alınmıştır.

Çarpan Analizi Yöntemi'ne göre Hesaplanan Pay Fiyatı

Fiyat Tespit Raporu'nda 31 Ocak 2018 tahmini verileri kullanılarak yapılan benzer şirket analizi yer almaktadır.

Fiyat Tespit Raporu'ndaki ortalama pay fiyatı hesaplaması sırasında kullanılan Net Finansal Borç, şirketin kısa ve uzun vadeli mali borçları ve ilişkili taraflara diğer borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi çalışmasında aşağıdaki çarpanlar kullanılmıştır:

- FD/Satış (Firma Değeri / Net Satış) Çarpanı
- FD/FAVÖK (Firma Değeri / Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) Çarpanı

Birinci tahmini yıl FD / Net Satış çarpanının medyanına göre Şirket'in özsermaye değeri 3.072,4 mn TL olarak hesaplanmıştır.

Birinci tahmini yıl FD/FAVÖK çarpanının medyanına göre Şirket'in özsermaye değeri 2.943,7 mn TL olarak hesaplanmıştır.

Defter Değeri Yöntemi'ne göre Hesaplanan Pay Fiyatı

Defter Değeri, şirketin mali tablolarındaki özkaynakların 1 TL nominal değerli bir paya karşılık gelen değeridir. İşbu sebeple Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan Defter Değeri yönteminde, Şirket'in duran varlıklarının değerlemesi yapılmaksızın, 31.01.2017 tarihli bilanço değerleri üzerinden defter değeri hesaplanmıştır.

Mavi'nin 31.01.2017 tarihli bilançosundaki özkaynaklar 140,5 mn TL'dir.

Sonuç:

Fiyat Tespit Raporu kapsamında hesaplanan Defter Değeri'nin Şirket'in sahip olduğu varlıkların güncel değerlerini dikkate almaması sebebiyle Defter Değeri Yöntemi, Şirket değeri hesaplamasında uygun bir yöntem olarak görülmemiş ve dikkate alınmamıştır.

Şirket değeri hesaplamasında Türkiye'den BİM'in ve uluslararası benzer şirketlerin işbu rapor tarihi itibarıyla beklenti/tahmini 12 aylık Net Satış ve FAVÖK çarpanlarının medyanları esas alınmış ve iki çarpan eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Tablo 4: Birim Pay Değeri Hesabı

Değer Tespit Yöntemi	Ağırlık	Özsermaye Değeri
Seçilmiş Benzer Şirketler - FD / Net Satış (Mn TL)	50%	3.072,4
Seçilmiş Benzer Şirketler - FD / FAVÖK (Mn TL)	50%	2.943,7
Defter Değeri Yöntemi (Mn TL)	0%	140,5
Ortalama Özsermaye Değeri (Mn TL)		3.008,1
Pay Adedi (milyon)		49,657
Pay Fiyatı (Mn TL)		60,6

Kaynak: İş Yatırım

Hesaplamaya göre iskonto öncesi Mavi'nin pay başına birim fiyatı 60,6 TL olarak tespit edilmiştir. Halka arz fiyat aralığı ise 43,0 TL - 51,6 TL olarak belirlenmiştir. Halka arz fiyat aralığının taban ve tavanına göre halka arz iskontosu sırasıyla %29,0 ve %14,8 olarak hesaplanmıştır.

Halka arz fiyatı olarak belirlenen 43,0 TL ile Mavi'nin firma değeri 31 Ocak 2017 ile net borç tutarından hareketle 2.356,8 Mn TL olarak hesaplanmıştır. Mavi'nin payları 31.01.2017 itibariyle son 12 aylık Düzeltilmiş FAVÖK rakamına göre **13,85(x) FD/FAVÖK çarpanı** ile işlem görmeye başlamıştır (Düzeltilmiş Pro-forma FAVÖK değerine göre FD/FAVÖK oranı 13,32(x), 2018 Tahmini FAVÖK değerine göre FD/FAVÖK oranı 10,47(x) seviyesinde hesaplanmıştır).

3. Halka Arz ve Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri

8-9 Haziran 2017 tarihlerinde talep toplanan Mavi paylarının halka arzında nihai fiyat 43,0 TL olarak belirlenmiştir. Ortak satışı yoluyla yapılan halka arza, nihai halka arz fiyatından, yurtiçi bireysel yatırımcılardan 0,83 kat, yurtiçi kurumsal yatırımcılardan 1,09 kat ve yurtdışı kurumsal yatırımcılardan 3,13 kat talep gelmiş olup ek tahsisatla birlikte halka arz edilen 27.311.350 TL nominal değerli payların tamamı satılmıştır (Tablo 4).

Tablo 5: Halka Arz Sonuçları

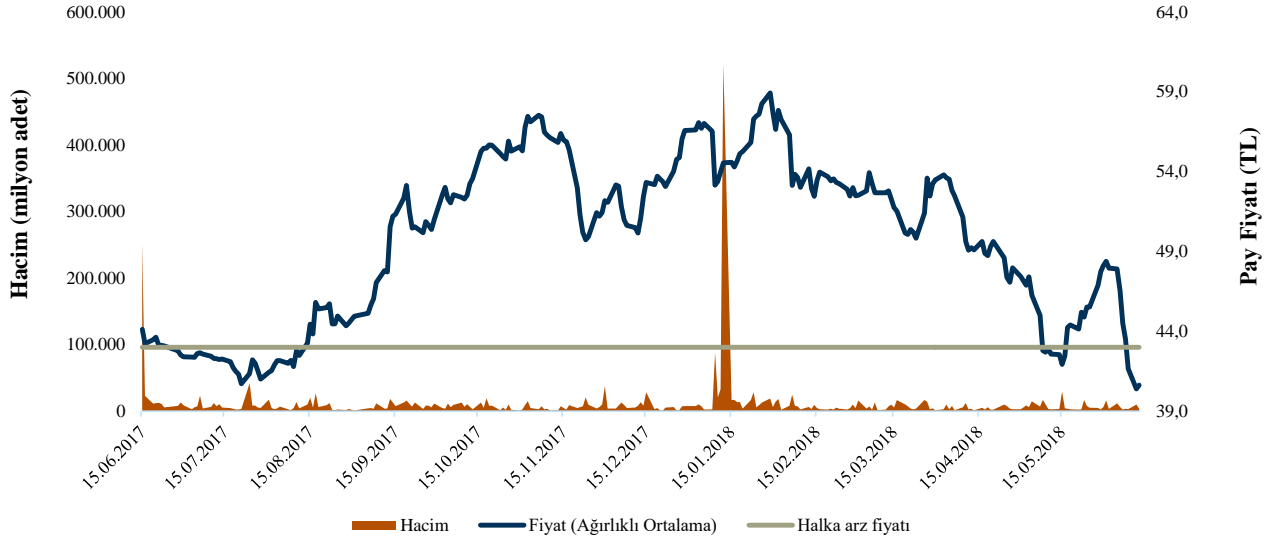
Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat (Nominal TL)	Talep Eden Kişi Sayısı	Talep Edilen Pay (Nominal TL)	Toplam Talep Tutarına Oranı (%)	Dağıtım Yapılan Kişi Sayısı	Dağıtılan Pay (Nominal TL)	Toplam Dağıtılan Paylara Oranı (%)
Yurt İçi Bireysel	2.374.900	2.602	1.976.626	3,3	2.597	1.970.515	7,2
Yurt İçi Kurumsal	4.749.800	103	5.169.337	8,7	103	5.154.185	18,9
Yurt Dışı Kurumsal	16.624.300	51	51.988.148	87,9	51	20.186.650	73,9
Toplam	23.749.000	2.756	59.134.111	100,0	2.751	27.311.350	100,0

Kaynak: KAP

Şirket, 8 Ocak 2018 tarihinde İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Goldman Sachs International ve Merrill Lynch International aracılığıyla, sermayesinin %19,1'ini temsil eden 9.507.103 TL nominal değerli 9.507.103 adet B grubu payı yurt içi ve yurt dışı yerleşik yatırımcılara 1 TL nominal değerli pay başına 52,25 TL değerden satışını gerçekleştirmiştir. Satış ile Blue International B.V.'nin Şirket'teki pay sahipliği oranı %27,4 olmuştur. Şirket'in dolaylı pay sahiplerinden Turkven Private Equity Fund II L.P.'nin satış sonrasında Şirket sermayesinde herhangi bir dolaylı payı kalmamış, Akarlılar Ailesi Üyeleri'nin de Şirket'teki dolaylı pay sahipliği oranı %27,4 olmuştur.

15 Haziran 2017 tarihinde pay başına 43,0 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Mavi'nin 12 Haziran 2018 tarihi itibariyle pay kapanış fiyatı 40,0 TL'dir. Bu süre içerisinde Mavi en yüksek 59,3 TL, en düşük 40,0 TL fiyat seviyesini görmüştür (Şekil 1).

Sekil 1: Mavi Pay Fiyatının ve İşlem Hacminin İzlediği Seyir



Kaynak: Bloomberg

4. Halka Arz Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket'in mali yıl sonu olan 31 Ocak 2018 ve 1. çeyrek sonu olan 30 Nisan 2018 itibarıyla açıklamış olduğu mali ve operasyonel veriler yatırımcıların beklentisi doğrultusunda gerçekleşmiştir. Şirket'in beklenen doğrultuda gelişme gösterdiği temel faktörler kısaca şöyle sıralanabilir:

- bire bir büyüme ve karlılığı artırma,
- perakende mağazacılık ağını mağaza açılışları ve mevcut mağazalardaki satış alanlarının büyütülmesi suretiyle genişletme,
- yatırım harcamaları (toplam gelirin %5'ine kadar) ve
- Net Finansal Borç/FAVÖK çarpanının 1.0 (x)'in altında olması

Şirket'in operasyonel ve finansal performansını etkileyen gelişmeler aşağıda özetlenmiştir:

- 31 Ocak 2018 ile sona eren yılda Şirket, Türkiye'de 26, Rusya'da 6 olmak üzere 31 yeni mağaza daha açmıştır. 30 Nisan 2018'de sona eren 1. çeyrekte açılan mağazalarla birlikte Şirket tarafından işletilen toplam mono-brand perakende mağaza sayısı 315'e, toplam mağaza sayısı ise 426'ya ulaşmıştır.
- 2017 mali yılı sonu itibarıyla 261 adet mağaza ile toplam 117 bin metrekare brüt satış alanı üzerinde yürütülen Türkiye perakende operasyonu, 31 Ocak 2018 yıl sonu itibarıyla 287 adet mağazaya ve 139 bin metrekare brüt satış alanına ulaşmıştır. 30 Nisan 2018 sonu itibarıyla Türkiye'deki perakende mağaza sayısı 290'a, brüt satış alanı 142 bin metrekareye çıkmıştır.
- Şirket yönetimi, yıllık hedefleri olan 25 adet mağaza açmış olma hedefini korumaktadır.
- Mavi'nin hem Türkiye'de hem de yurt dışında güçlü müşteri etkileşimi ve bağlılığına paralel olarak sadakat kartı üye sayısı 6,7 milyona ulaşmıştır.
- 31 Ocak 2018'de sona eden yılda, toplam Türkiye gelirlerinin içinde %78 paya sahip olan Şirket'in Türkiye perakende operasyonları, %14,7 işlem sayısı artışı, %7,1 sepet büyümesi, 26 adet yeni mağaza açılışı ve 19 mağaza satış alanı genişletilmesi ve e-ticaret satışlarında %76'lık büyüme neticesinde 2017 yılına göre %22,8 oranında bire bir büyüme sergilemiştir. Bu artış, 31 Ocak 2017'de biten son 3 yıllık dönem içinde %16,3 oranındaki bire bir gelir büyümesinin üstünde bulunmaktadır.

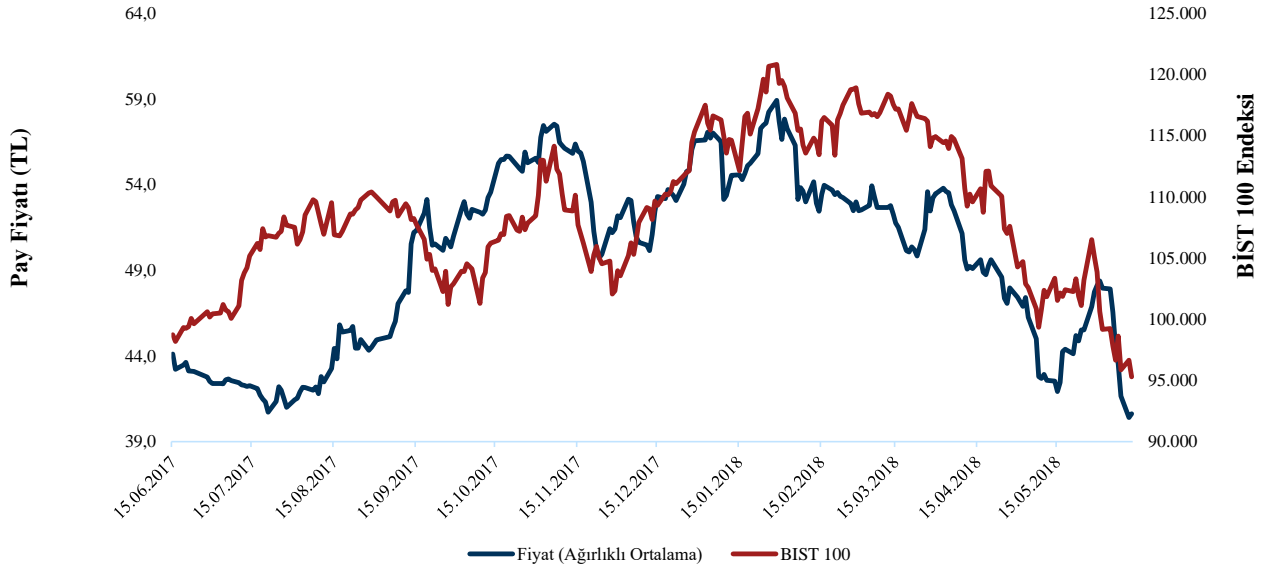
- 30 Nisan 2018'de sona eren 1. çeyrek itibariyle, toplam Türkiye gelirlerinin %69'unu oluşturan Şirket'in Türkiye perakende operasyonlarının bire bir büyümesi %20,8 olarak gerçekleşmiştir. Şirket yönetimi bire bir gelir büyümesinin 2018 yılında %16 olarak gerçekleşeceğini öngörmektedir.
- Uluslararası satış gelirleri, %76 artışla, 31 Ocak 2018'de son eren mali yılda 187 milyon TL'den 329 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu artışta, ABD ve Kanada'nın Ağustos 2016'da satın alınması ile oluşan inorganik büyüme etkisi de yer almaktadır. ABD ve Kanada'nın 1 Şubat 2016 tarihinden itibaren Mavi finansallarına dahil olması senaryosunu içeren Pro-forma bazlı satış geliri artışı da %32 oranında gerçekleşmiştir. 30 Nisan 2018'de sona eren 1. çeyrekte ise yurt dışı satışlar önceki döneme kıyasla %20 oranında büyümüştür.
- 31 Ocak 2018'de sona eren mali yılda e-ticaret satışları toplam satışlar içerisinde %2'lik pay ile 36 milyon TL tutarında gerçekleşmiştir.
- Toptan satış kanalı kapsamında 30 Nisan 2018 sonu itibariyle Türkiye'de ve yurt dışında 111 monobrand franchise mağaza ve 5.000'in üzerinde satış noktası ile faaliyetlerini sürdürmektedir.
- Mavi'nin yıllık sonuçlarına göre gelirleri %36,2 artarak 1.781,7 milyon TL'ye; net karı %73,7 artarak 90,0 milyon TL'ye ulaşmıştır (Pro-forma artış oranı %67). FAVÖK ise %47,5 artarak 252,0 milyon TL'ye ulaşmış (Pro-forma artış oranı %43), FAVÖK marjı 2017'ye kıyasla 110 baz puanlık bir artışla %14,1 olarak gerçekleşmiştir. 30 Nisan 2018'de sona eren 1. çeyrek döneminde ise bir önceki çeyreğe göre Mavi'nin gelirleri %25,1 büyüme sergileyerek 535,8 milyon TL, net karı %43,2 artarak 25,1 milyon TL olarak gerçekleşmiş; FAVÖK'ü ise %30,1 büyüme ile 72,4 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Şirket efektif işletme sermayesi yönetimi ile ticari alacak, stok ve ticari borçtan oluşan ana işletme sermayesinin son 12 aylık satışlara oranını 30 Nisan 2018 itibariyle %6,4'e indirmiştir (30 Nisan 2017 %8,9; 31 Ocak 2017 %7,5; 31 Ocak 2018 %3,8).
- Şirket'in etkin yatırım harcaması ve işletme sermayesi yönetimi sayesinde Net Finansal Borç/ Düzeltilmiş FAVÖK oranı, 31 Ocak 2017'deki 1,5(x)'ten 31 Ocak 2018 itibariyle 0,5(x)'e düşmüştür. 30 Nisan 2018 itibariyle Net Finansal Borç/son 12 aylık Düzeltilmiş FAVÖK oranı 0,6(x) olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in olumlu beklentiler doğrultusunda gerçekleşen finansal ve operasyonel sonuçlarına rağmen, 12 Haziran 2018 tarihi itibariyle pay fiyatının halka arz fiyatından düşük olmasında BİST 100 endeksindeki düşüşün etkili olduğu görülmektedir.

Mavi'nin pay fiyatı, halka arz sonrasındaki 3 aylık dönemde, Eylül ayı ortasına kadar, BİST 100'ün üstünde artış göstermiştir. Eylül 2017 tarihinden itibaren ise pay fiyatının BİST 100 endeksinde paralel hareket ettiği görülmektedir.

BİST 100 endeksi payların işlem görmeye başladığı tarihte 98 bin seviyelerinde iken, Eylül 2017 tarihinde 110 bin seviyelerine çıkmış, 12 Haziran 2018 tarihi itibariyle 95 bin seviyesinde kapanmıştır.

Sekil 2: Mavi Pay Fiyatının ve BİST 100 Endeksinin İzlediği Sevir



Kaynak: Bloomberg

Tablo 6: Finansal Veriler

	31 Ocak'ta sona eren yıllık dönem		3 AY	3 AY
	2017 (Bin TL)	2018 (Bin TL)	30 Nisan (Bin TL)	30 Nisan (Bin TL)
KAR / ZARAR				
Gelir	1.307.934	1.781.656	428.158	535.838
Satışların maliyeti	-640.915	-875.313	-219.949	-268.508
Brüt kar	667.019	906.343	208.209	267.330
<i>Brüt kar (%)</i>	<i>51,0%</i>	<i>50,9%</i>	<i>48,6%</i>	<i>49,9%</i>
-Genel yönetim giderleri (-)	-76.670	-100.317	-23.625	-29.844
-Pazarlama giderleri (-)	-448.336	-594.042	-138.535	-174.826
-Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	-18.657	-23.058	-5.508	-6.568
-Esas faaliyetlerden diğer gelirler	6.145	4.925	2.952	270
-Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-911	-1.498	-933	-4.722
Esas faaliyet karı	128.590	192.353	42.560	51.640
<i>Esas faaliyet karı (%)</i>	<i>9,8%</i>	<i>10,8%</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,6%</i>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	104	39	0	0
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	-747	0	-48	-33
Finansman gideri öncesi faaliyet karı	127.947	192.392	42.512	51.607
Finansman gelirleri	13.362	1.830	4.673	671
Finansman giderleri (-)	-72.848	-81.981	-24.353	-19.643
Finansman giderleri, net	-59.486	-80.151	-19.680	-18.972
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı	68.461	112.241	22.832	32.635
Sürdürülen faaliyetler vergi gideri	-16.647	-22.239	-5.335	-7.575
Sürdürülen faaliyetler dönem karı	51.813	90.002	17.497	25.060
DÖNEM KARI	51.813	90.002	17.497	25.060
<i>Dönem karı (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,7%</i>
DÜZELTİLMİŞ FAVÖK	170.210	252.048	55.636	72.376
<i>Düzeltilmiş FAVÖK (%)</i>	<i>13,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,5%</i>

Kaynak: Şirket