

BIMAS

81,73 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%17,4 Getiri Potansiyeli...

Beklentileri aşan karlılık...

- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2020 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %90 artışla 653,8 milyon TL ile piyasa beklentisi 533 milyon TL'nin üzerinde net dönem karı açıkladı. Başarılı operasyonel performans ve finansal gelirlerdeki artış karlılıktaki yükselişte etkili oldu.
- ✓ 2020 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre müşteri trafiğindeki %11,9'luk düşüşe rağmen sepet hacimdeki %32,9'luk ve mağaza sayısındaki %12,2'lik artışın etkisiyle Şirket'in cirosu %30,2 artarak 13.560,1 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı %35,9 artışla 2.511,3 milyon TL olurken brüt kar marjı ise 0,8 puan artarak %18,5'e yükseldi.
- ✓ Şirket, 2020 yılı üçüncü çeyreğinde 1.653,1 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %50,8 artışla 858,2 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirirken 2020 yılı üçüncü çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %44,1 artışla 1.217 milyon TL FAVÖK ve 0,9 puan artışla %9,0 FAVÖK marjı elde edildi.
- ✓ TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK yıllık %56'lık artış ile 907,5 milyon TL olurken FAVÖK marjı yıllık bazda 1,1 puanlık artışla %6,7'ye ulaştı.
- ✓ Şirket mağaza açılışlarına devam ederken yılın üçüncü çeyreğinde Türkiye'de 213 mağaza, 13 FİLE mağazası ve yurt dışında Fas'ta 10 yeni mağaza açtı. Mısır'da ise performansı zayıf olan 10 mağazasını kapattı. Böylece 2020 yılının ikinci çeyrek sonunda 8.921 olan mağaza sayısını 9.147'ye yükseltti.
- ✓ Şirket 2020 yılı sonunda Fas'ta 40-45 mağaza açılmış olmasını beklemektedir.
- ✓ Şirketin yılsonuna kadar toplamda 30-35 yeni FİLE mağaza açılış hedefi bulunurken planlama aşamasında olan online alışveriş platformunun 2021 yılı ilk çeyreğinde faaliyete başlaması beklenmektedir.
- ✓ Şirket ikinci çeyrekte revize ettiği 2020 yılı beklentilerini üçüncü çeyrekte değiştirmedir. Şirketin 2020 beklentileri ciro büyümesi %32 (+-%2), TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK marjı %6 (+50 baz puan), yatırım harcamaları 1.000 milyon TL şeklindedir.
- ✓ 2020 ilk 9 aylık döneminde mağaza açılışlarına devam eden ve koronavirüs salgınının da etkisiyle güçlü bir performans gösteren şirketin defansif özellikleri ve sürdürülebilir büyümesiyle olumlu seyrine devam etmesini beklemekteyiz.
- ✓ BIMAS için 81,73 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyor, %17,4 getiri potansiyeli ve endeks üzerinde getiri tavsiyesiyle model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

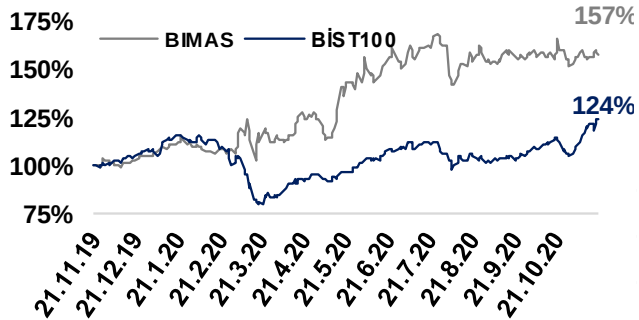
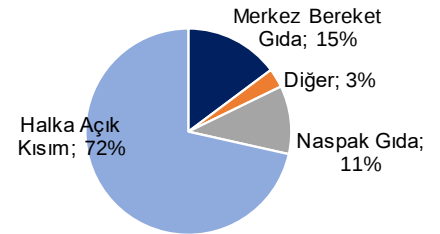
Hisse Verileri (TL) 20.11.20

Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	69,60
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	81,73
Getiri Potansiyeli	17,4%
YBB TL Getiri	50,6%
Temettü Verimi, 2020	0,7%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	215
Piyasa Değeri (m TL)	42.261
Net Borç (2020/09) (m TL)	-3.012
Firma Değeri (m TL)	39.249
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	389

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	13,55	9,83	12,6
F/K	21,12	23,13	18,3
PD/DD	7,52	6,69	6,5

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	1,0%	2,9%	58,1%
Relatif Getiri	-13,6%	-13,7%	26,9%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2018	2019	2020T	2021T
Net Satışlar	32.323	40.212	53.034	69.504
FAVÖK	1.879	2.140	3.117	4.338
FAVÖK Marjı	5,8%	5,3%	5,9%	6,2%
Net Kar	1.250	1.457	2.313	3.177

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

BIMAS

BIMAS Özet Mali Veriler*									Değişim	
(m TL)	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	9A19	9A20	3Ç20/3Ç19	9A20/9A19
Net Satışlar	10.245,4	10.412,3	10.528,9	12.597,6	14.028,5	13.560,1	29.683,0	40.186,2	30,2%	35,4%
Brüt Kar	1.804,9	1.848,1	1.795,6	2.167,6	2.574,5	2.511,3	5.189,9	7.253,4	35,9%	39,8%
Brüt Kar Marjı	17,6%	17,7%	17,1%	17,2%	18,4%	18,5%	17,5%	18,0%	0,8%	0,6%
Faaliyet Giderleri	-1.229,9	-1.278,8	-1.276,0	-1.502,1	-1.572,0	-1.653,1	-3.643,1	-4.727,1	29,3%	29,8%
Faaliyet Gid./Ciro	12,0%	12,3%	12,1%	11,9%	11,2%	12,2%	12,3%	11,8%	-0,1%	-0,5%
Esas Faaliyet Karı	575,0	569,3	519,5	665,5	1.002,5	858,2	1.546,7	2.526,2	50,8%	63,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,6%	5,5%	4,9%	5,3%	7,1%	6,3%	5,2%	6,3%	0,9%	1,1%
Amortisman	272,0	275,2	283,7	319,3	337,3	358,8	798,9	1.015,4	30,4%	27,1%
FAVÖK	847,0	844,5	803,3	984,9	1.339,7	1.217,0	2.345,6	3.541,6	44,1%	51,0%
FAVÖK Marjı	8,3%	8,1%	7,6%	7,8%	9,5%	9,0%	7,9%	8,8%	0,9%	0,9%
Diğer Gelir/Gider	10,8	12,8	23,1	15,6	17,1	29,8	32,7	62,5	133,5%	91,2%
Finansman Gel./Gid.	-158,7	-160,4	-171,5	-138,6	-136,8	-75,3	-471,4	-350,7	-53,0%	-25,6%
Net Kar	346,9	343,9	318,7	430,4	697,4	653,8	906,2	1.781,6	90,1%	96,6%
Net Kar Marjı	3,4%	3,3%	3,0%	3,4%	5,0%	4,8%	3,1%	4,4%	1,5%	1,4%
Özkaynak	3.370,0	4.047,9	4.237,3	4.678,7	5.048,7	5.375,5	4.047,9	5.375,5	32,8%	32,8%
Aktif Büyüklük	13.199,9	14.881,9	15.173,6	18.576,8	19.103,2	20.884,5	14.881,9	20.884,5	40,3%	40,3%
Yatırım	270,6	245,0	290,3	269,1	266,3	308,9	792,3	844,3	26,1%	6,6%
Yatırım/Ciro	2,6%	2,4%	2,8%	2,1%	1,9%	2,3%	2,7%	2,1%	-0,1%	-0,6%
İşletme Sermayesi	-1.333,1	-1.883,3	-2.053,9	-2.699,4	-2.984,1	-3.070,7	-1.883,3	-3.070,7	63,0%	63,0%
İşletme Sermayesi/Ciro	-3,6%	-4,9%	-5,1%	-6,2%	-6,3%	-6,1%	-4,9%	-6,1%	-1,2%	-1,2%
Net Borç	3.025,5	2.051,4	2.615,5	1.804,3	1.614,3	2.023,6	2.051,4	2.023,6	-1,4%	-1,4%
Net Borç/FAVÖK	2,16	1,43	2,14	1,25	0,90	0,96	1,43	0,96	-32,5%	-32,5%

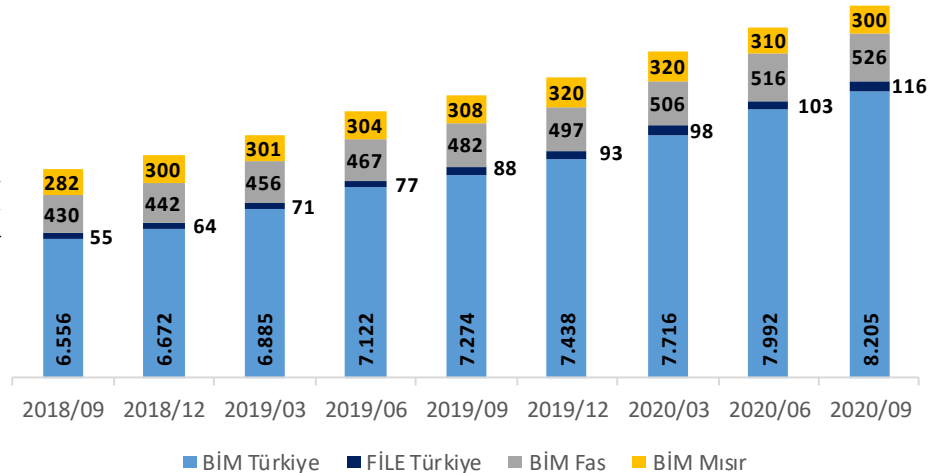
*TFRS16 etkisi dahil

BIMAS Özet Mali Veriler**				Değişim		Değişim	
(m TL)	3Ç19	3Ç20	3Ç19/3Ç20	9A19	9A20	9A19/9A20	
Net Satışlar	10.412,3	13.560,1	30,2%	29.683,0	40.186,2	35,4%	
(SMM)	-8.564,1	-11.048,8	29,0%	-24.493,1	-32.932,8	34,5%	
Brüt Kar	1.848,2	2.511,3	35,9%	5.189,9	7.253,4	39,8%	
Brüt Kar Marjı	17,8%	18,5%	0,8%	17,5%	18,0%	0,6%	
Toplam Faaliyet Gid.	-1.266,6	-1.603,8	26,6%	-3.594,7	-4.618,5	28,5%	
FVAÖK	581,6	907,5	56,0%	1.595,2	2.634,9	65,2%	
FVAÖK Marjı	5,6%	6,7%	1,1%	5,4%	6,6%	1,2%	
Amortisman	-112,0	-143,7	28,3%	-321,2	-406,2	26,5%	
FVÖK	469,6	763,8	62,6%	1.274,0	2.228,7	74,9%	
Net fin. gelir/(gider)	0,4	106,7	-	-4,7	181,1	-	
Diğer gelir/(gider)	35,4	37,9	7,1%	99,3	88,9	-10,5%	
Vergi Öncesi Kar	505,4	908,4	79,7%	1.368,6	2.498,7	82,6%	
Vergi	-115,7	-200,0	72,9%	-311,5	-551,1	76,9%	
Net Kar	389,7	708,4	81,8%	1.057,1	1.947,6	84,2%	

**TFRS 16 etkisi hariç

Mağaza Sayısı

2020 üçüncü çeyrek sonunda Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. yurtiçinde 116'sı File konsepti olmak üzere 8.321 mağazaya ulaşırken, yurt dışında Fas'ta 526 ve Mısır'da 300 mağazası bulunmaktadır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 9.147'ye ulaşmıştır.



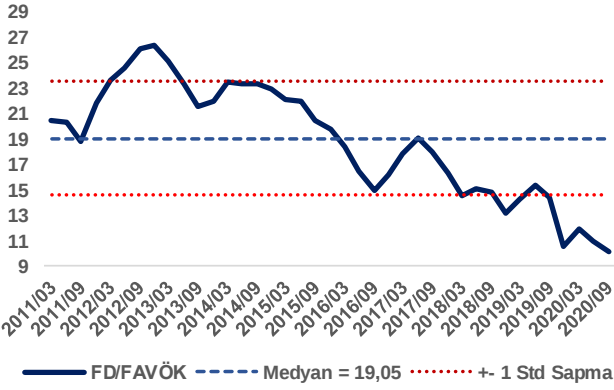
BIMAS

BİM Türkiye LFL Verileri	3Ç 2019	3Ç 2020	Değişim	9A2019	9A2020	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	15.271	17.867	17,0%	14.795	18.812	27,2%
Aynı Mağaza Sepet (TL)	22,86	30,38	32,9%	22,12	30,69	38,7%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	668	588,2	-11,9%	668,9	613,1	-8,3%

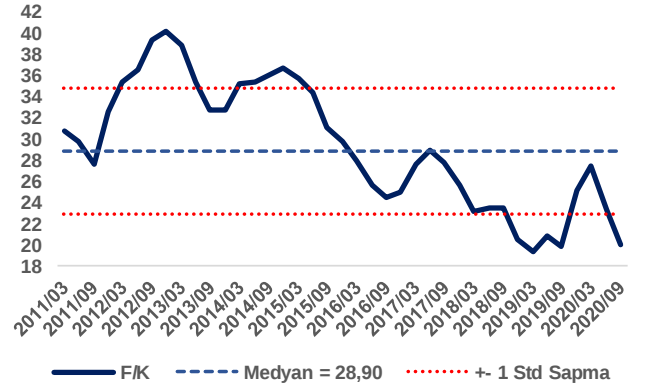
2020 üçüncü çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %32,9'luk artışla 30,38 TL olurken mağaza başına günlük müşteri sayısı koronavirüs salgınının etkisiyle %11,9 azalarak 588,2 kişiye gerilemiştir. Müşteri trafiğindeki azalmaya rağmen sepet hacmindeki artış sonrası aynı mağaza satışları %17 artarak 17.867 TL'ye yükselmiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 30 Eylül 2018 tarihinde açık olup 30 Eylül 2020 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2019 ve 2020 üçüncü çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (6.343 mağazaya tekabül etmektedir.)

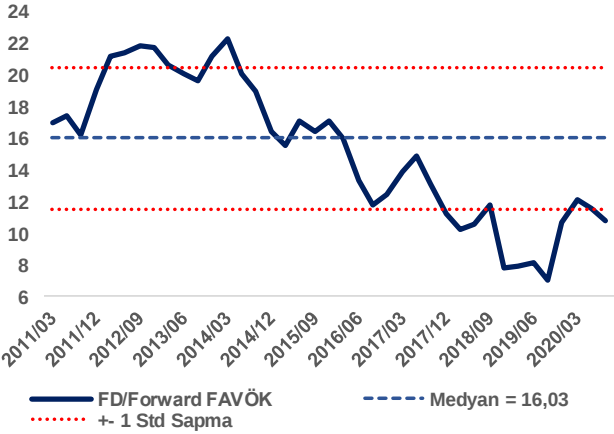
FD/FAVÖK Son4Ç



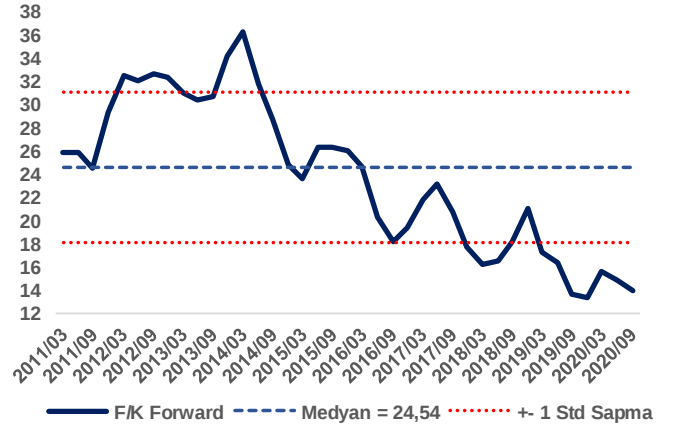
F/K Son4Ç



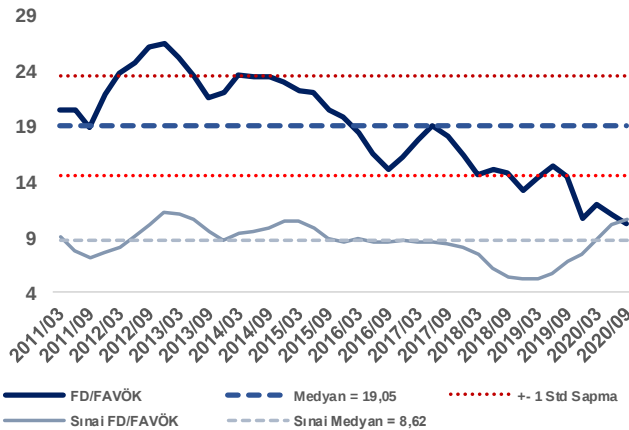
FD/FAVÖK Forward



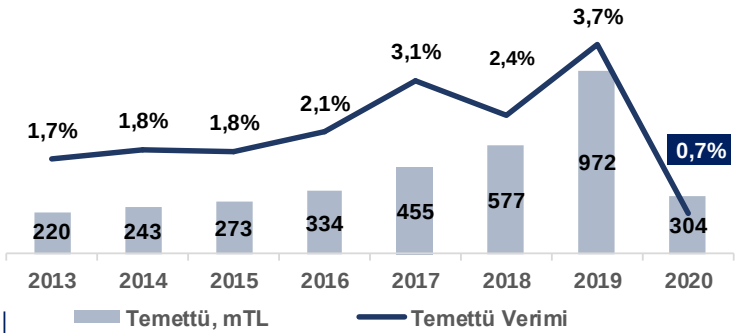
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç BIMAS & XUSIN



Dalgalı seyreden temettü verimi 2019 yılında %3,7 olurken 2020 yılında dağıtılmış olan 303,6 mTL temettü ile %0,7 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

BIMAS

Likidite Rasyoları	2020/09	2019/09	2018/09	Referans
Cari Oran	0,96	0,85	0,91	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,61	0,53	0,52	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	15	13	13	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	33	27	29	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	70	61	61	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-21	-20	-20	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-2.072	-1.557	-1.130	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-4,1%	-4,0%	-3,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/09	2019/09	2018/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	74,3%	72,8%	62,3%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	22,7%	27,3%	0,0%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	8,3	6,0	-30,2	>3
Net Borç/FAVÖK	0,5	0,7	-0,7	<4
Net Borç/Özkaynak	0,4	0,5	-0,4	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,1	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/09	2019/09	2018/09	Referans
Brüt Marj	17,8%	17,3%	17,7%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	6,0%	5,1%	4,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	8,6%	7,4%	5,7%	Sektör
Net Kar Marjı	4,1%	3,3%	3,7%	Sektör
Aktif Karlılık	10,1%	8,5%	13,2%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,0%	1,2%	-0,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/09	2018/09	Referans
Brüt Marj	18,5%	18,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,0%	6,6%	Sektör
Net Kar Marjı	4,8%	4,3%	Sektör
Satış Büyümesi	60,3%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	116,5%		Sektör
Net Kar Büyümesi	79,7%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	58,5%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/09	2019/09	2018/09	Referans
EVA-m TL	2.078	1.231	788	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	88,3%	60,6%	45,9%	>AOSM
CRR	5,4%	6,7%	8,0%	Sektör

DUPONT	2020/09	2019/09	2018/09	Referans
Aktif / Özkaynak	3,89	3,68	2,66	
Net Satış/ Aktif	242,8%	260,6%	354,6%	
Net Kar / Satış	4,1%	3,3%	3,7%	
Özsermaye Karlılığı	39,1%	31,3%	35,1%	14,1%

Esma Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bmd.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

*BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %14 seviyesindedir.

Önemli Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunda düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.