

BIMAS

113,57 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%48,5 Getiri Potansiyeli...

Beklentileri aşan karlılık...

- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2021 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,6 azalışla beklentilerin üzerinde 638,7 milyon TL net dönem karı açıkladı. Net karda yıllık bazda görülen azalışta Rekabet Kurumu cezasına ilişkin ayrılan 718,6 milyon TL'lik karşılık etkili oldu. 2021 yılı net dönem karı ise önceki yılın aynı dönemine göre %12,5 artarak 2.292,5 milyon TL olarak gerçekleşti.
- ✓ 2021 yılı son çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre müşteri trafiğinde %2,9'luk, sepet hacmindeki %18,2'lik ve mağaza sayısındaki %12'lik artışın ve yüksek gıda enflasyonunun etkisiyle Şirket'in cirosu pandemi kısıtlamaları nedeniyle 2020 yılındaki güçlü baz etkisine rağmen, %27,1 artarak 20.404,5 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı son çeyrekte yıllık %41,5 artışla 4.055 milyon TL olarak gerçekleşirken brüt kar marjı 1,2 puan artarak %19,9 oldu.
- ✓ Şirket, 2021 yılı dördüncü çeyreğinde 2.423,5 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %39,4 artışla 1.631,5 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirdi. 2021 yılı son çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %39,7 artışla 2.130,7 milyon TL FAVÖK elde ederken, 0,5 puan artışla %10,4 FAVÖK marjı elde etti. TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK, yıllık %39,6 artarak 1.681 milyon TL olurken FAVÖK marjı, 0,4 puanlık artarak %8,2 olarak gerçekleşti.
- ✓ Şirket mağaza açılışlarına devam ederken 2021 yılı son çeyreğinde 7'si FİLE mağazası olmak üzere Türkiye'de toplam 155 mağaza ve Fas'ta 4 yeni mağaza açtı. Mısır'da ise mağaza açılışı gerçekleştirmedi. Böylece Şirket, 2021 üçüncü çeyrek sonunda 10.330 olan mağaza sayısını dördüncü çeyrekte 10.489'a yükseltti.
- ✓ 2021 yılı Aralık ayında devreye alınan BİM Market uygulaması ile beyaz eşya ve elektronik başta olmak üzere gıda dışı ürün satışları yapılmaktadır. 2021 yılı ikinci çeyreğinde online alışveriş kanalı devreye alan FİLE ise mobil uygulamasıyla İstanbul nüfusunun çok büyük bir kısmını kapsarken, 11 ilde hizmet vermektedir.
- ✓ Rekabet Kurumu tarafından COVID-19 salgını sürecinde zincir marketler ile bunların tedarikçileri konumunda olan üretici ve toptancı seviyesindeki teşebbüslerin fiyatlama davranışlarının incelenmesine yönelik soruşturması kapsamında şirkete verilen idari para cezası, %25 erken ödeme indiriminden faydalanılarak 718,6 milyon TL olarak 17 Şubat 2022 tarihinde ödenmiş olup Şirket, cezanın iptaline ilişkin ilgili mahkemede yasal süre içinde dava açılacağını açıklamıştır.
- ✓ Şirket, 2021 yılı karından toplamda 1.214,4 milyon TL olmak üzere hisse başına brüt 2 TL nakit kar payı dağıtmayı planlamakta olup 8 Mart 2022 hisse kapanış fiyatına göre temettü verimi, %2,6 olarak hesaplanmıştır.
- ✓ Şirket, 2022 yılına ilişkin beklentilerini de açıkladı. Şirket, 2022 yılında %55(+-%5) ciro büyümesi, TFRS 16 etkisi dahil FAVÖK marjı %8,5 (+-%0,5), yatırımların satışlara oranının %3,2 olmasını beklemektedir.
- ✓ 2021 yılında mağaza açılışlarını sürdüren BIMAS için 95,84 TL olan pay başı hedef fiyatımızı 113,57 TL'ye yükseltiyor, %48,5 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

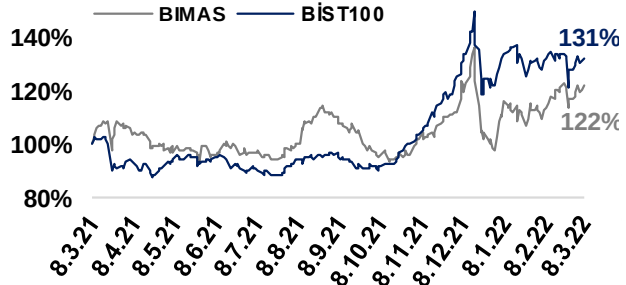
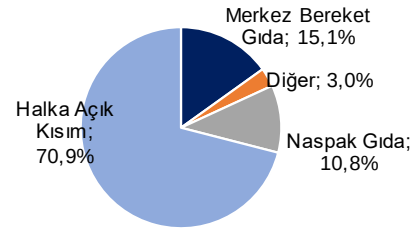
Hisse Verileri (TL) 8.3.22

Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	76,50
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	113,57
Getiri Potansiyeli	48,5%
Önceki Hedef Fiyat (25.11.21)	95,84
YBB TL Getiri	24,8%
Temettü Verimi, 2021	5,3%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	622
Piyasa Değeri (m TL)	46.451
Net Borç (2021/12) (m TL)*	-2.989
Firma Değeri (m TL)*	43.462
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	438

Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022T
FD/FAVÖK*	9,50	6,54	5,2
F/K*	17,59	12,69	7,8
PD/DD	6,39	4,89	3,4

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	9,9%	-2,7%	20,0%
Relatif Getiri	7,5%	0,4%	-7,4%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2019	2020	2021	2022T
Net Satışlar	40.212	55.495	70.527	121.861
FAVÖK*	2.138	3.860	4.971	8.294
FAVÖK Marjı*	5,3%	7,0%	7,0%	6,8%
Net Kar*	1.456	2.874	3.190	5.966

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

BIMAS Özet Mali Veriler*							Değişim			
(m TL)	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	4Ç21/4Ç20	12A21/12A20
Net Satışlar	13.560,1	15.309,1	15.501,6	17.163,2	17.457,2	20.404,5	55.495,4	70.526,7	33,3%	27,1%
Brüt Kar	2.511,3	2.866,0	2.853,7	3.223,4	3.282,1	4.055,0	10.119,4	13.414,0	41,5%	32,6%
Brüt Kar Marjı	18,5%	18,7%	18,4%	18,8%	18,8%	19,9%	18,2%	19,0%	1,2%	0,8%
Faaliyet Giderleri	-1.653,1	-1.695,3	-1.937,1	-2.155,8	-2.219,6	-2.423,5	-6.422,5	-8.735,9	43,0%	36,0%
Faaliyet Gid./Ciro	12,2%	11,1%	12,5%	12,6%	12,7%	11,9%	11,6%	12,4%	0,8%	0,8%
Esas Faaliyet Karı	858,2	1.170,7	916,5	1.067,6	1.062,5	1.631,5	3.696,9	4.678,1	39,4%	26,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	6,3%	7,6%	5,9%	6,2%	6,1%	8,0%	6,7%	6,6%	0,3%	-0,0%
Amortisman	358,8	354,7	407,4	448,6	447,5	499,2	1.370,1	1.802,7	40,7%	31,6%
FAVÖK	1.217,0	1.525,4	1.323,9	1.516,2	1.510,0	2.130,7	5.067,0	6.480,8	39,7%	27,9%
FAVÖK Marjı	9,0%	10,0%	8,5%	8,8%	8,6%	10,4%	9,1%	9,2%	0,5%	0,1%
Diğer Gelir/Gider	29,8	26,2	31,8	30,5	32,8	-650,0	88,6	-554,8	-2583,4%	-725,9%
Finansman Gel./Gid.	-75,3	-217,0	-178,3	-158,9	-177,7	-32,7	-567,7	-547,6	-84,9%	-3,5%
Net Kar	653,8	825,2	684,6	725,2	884,0	638,7	2.606,8	2.932,5	-22,6%	12,5%
Net Kar Marjı	4,8%	5,4%	4,4%	4,2%	5,1%	3,1%	4,7%	4,2%	-2,3%	-0,5%
Özkaynak	5.375,5	7.175,7	6.693,3	5.558,1	6.717,6	7.605,6	7.175,7	7.605,6	6,0%	6,0%
Aktif Büyüklük	20.884,5	23.430,3	24.180,9	25.082,7	26.827,9	30.412,1	23.430,3	30.412,1	29,8%	29,8%
Yatırım	308,9	454,0	475,0	593,4	530,5	622,8	1.298,3	2.221,7	37,2%	71,1%
Yatırım/Ciro	2,3%	3,0%	3,1%	3,5%	3,0%	3,1%	2,3%	3,2%	0,1%	0,8%
İşletme Sermayesi	-3.070,7	-2.539,0	-2.340,9	-2.745,4	-3.250,8	-3.492,7	-2.539,0	-3.492,7	37,6%	37,6%
İşletme Sermayesi/Ciro	-6,1%	-4,6%	-4,0%	-4,5%	-5,0%	-5,0%	-4,6%	-5,0%	-0,4%	-0,4%
Net Borç	2.023,6	2.316,8	3.809,0	4.354,0	3.650,5	5.153,4	2.316,8	5.153,4	122,4%	122,4%
Net Borç/FAVÖK	0,86	0,81	1,23	1,38	1,12	1,62	0,81	1,62	100,4%	100,4%

*TFRS16 etkisi dahil

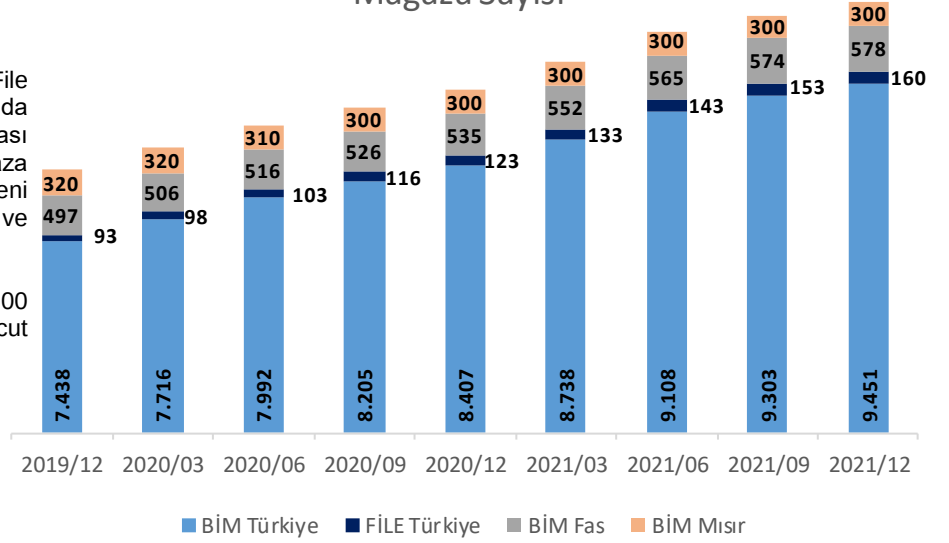
BIMAS Özet Mali Veriler**				Değişim		Değişim	
(m TL)	4Ç20	4Ç21	4Ç21/4Ç20	12A20	12A21	12A21/12A20	
Net Satışlar	15.309	20.405	33,3%	55.495	70.527	27,1%	
SMM	-12.441	-16.350	31,4%	-45.374	-57.113	25,9%	
Brüt Kar	2.868	4.055	41,4%	10.121	13.414	32,5%	
Brüt Kar Marjı	18,7%	19,9%	1,1%	18,2%	19,0%	0,8%	
Toplam Faaliyet Gid.	-1.812	-2.588	42,8%	-6.836	-9.239	35,2%	
FVÖK	1.056	1.467	38,9%	3.285	4.175	27,1%	
FVÖK Marjı	6,9%	7,2%	0,3%	5,9%	5,9%	0,0%	
Amortisman	-148	-214	44,6%	-554	-769	38,8%	
FVAÖK	1.204	1.681	39,6%	3.839	4.944	28,8%	
FVAÖK Marjı	7,9%	8,2%	0,4%	6,9%	7,0%	0,1%	
Net finansal gelir/(gider)	-16	237	n.m	166	327	97,0%	
Diğer gelir/(gider)	112	-575	n.m	200	-258	n.m.	
Vergi Öncesi Kar	1.152	1.129	-2,0%	3.651	4.244	16,2%	
Vergi	-255	-447	75,3%	-806	-1.072	33,0%	
Net Kar	897	682	-24,0%	2.845	3.172	11,5%	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	3	n.m	0	18	n.m.	
Ana Ortaklık Payları	897	679	-25,0%	2.845	3.154	10,9%	

**TFRS 16 etkisi hariç

Mağaza Sayısı

Şirket'in 2021 yıl sonu itibarıyla, yurtiçinde 160'ı File konsepti olmak üzere 9.611 mağazası, yurt dışında Fas'ta 578 ve Mısır'da 300 mağazası bulunmaktadır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 10.489'a ulaşmıştır. 2021 yılında 1.124 yeni mağaza açılışı gerçekleştiren BİM, Akhisar ve Isparta'da ise 2 yeni bölge müdürlüğü açmıştır.

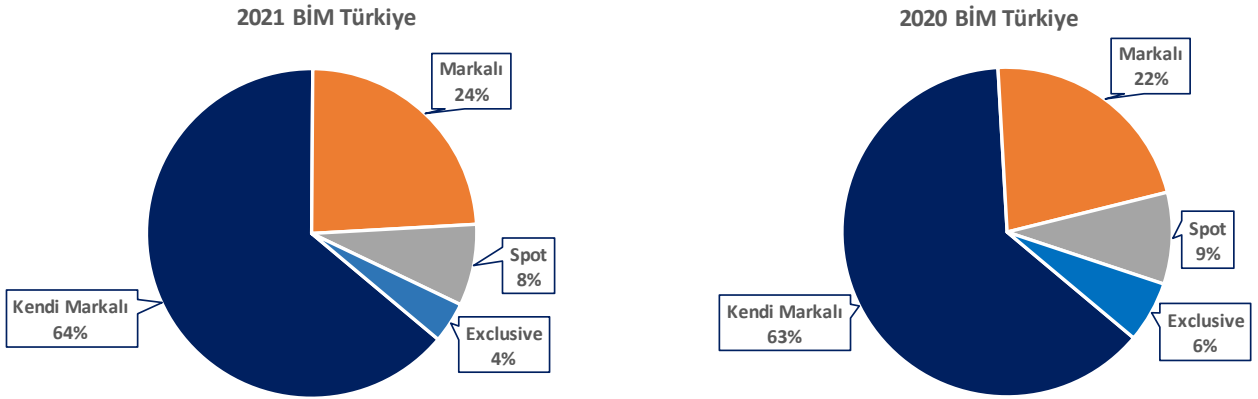
BİM, 2021 yılı sonu itibarıyla yaklaşık 2.300 mağazasını yeni tasarımıyla açmış veya mevcut mağazalarının görünümünü yenilemiştir.



BİM Türkiye LFL Verileri	4Ç2020	4Ç2021	Değişim	12A2020	12A2021	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	18.859	22.959	21,7%	18.371	20.890	13,7%
Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL)	33,79	39,95	18,2%	31,54	37,64	19,3%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	558,2	574,6	2,9%	582,6	555,0	-4,7%

2021 yılının son çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %18,2'lik artışla 39,95 TL olurken, mağaza başına günlük müşteri sayısı %2,9 artarak 575 kişiye yükselmiştir. Müşteri trafiğindeki yükseliş sınırlı kalsada sepet hacmindeki artışın etkisiyle mağaza başı günlük ciro %21,7 artarak 22.959 TL'ye yükselmiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 31 Aralık 2019 tarihinde açık olup 31 Aralık 2021 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2020 ve 2021 dördüncü çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (7.272 mağazaya tekabül etmektedir.)



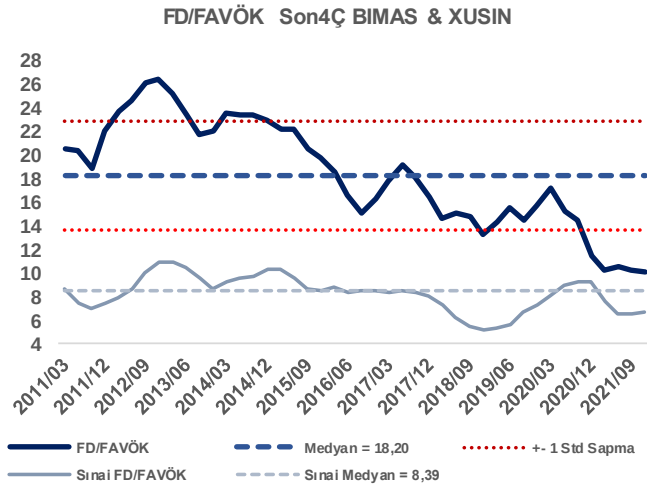
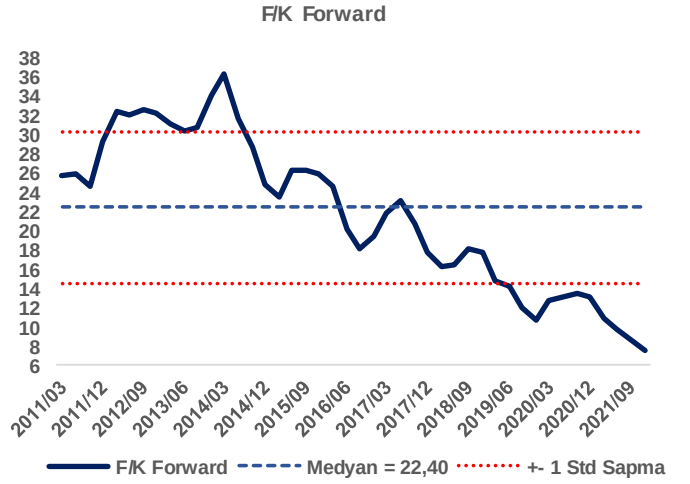
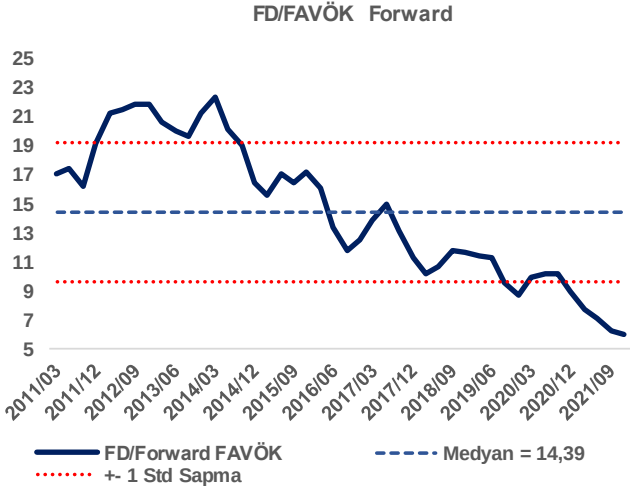
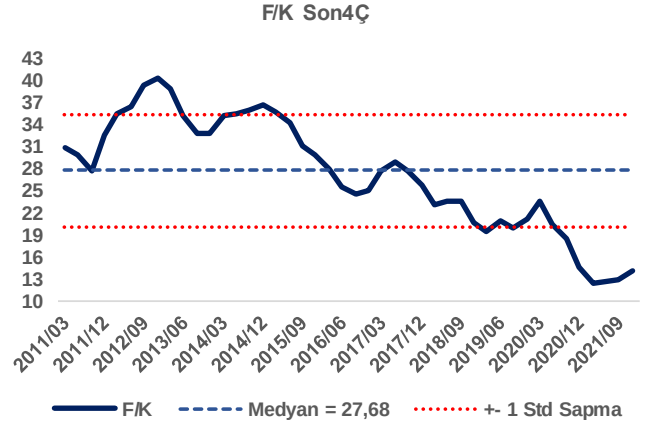
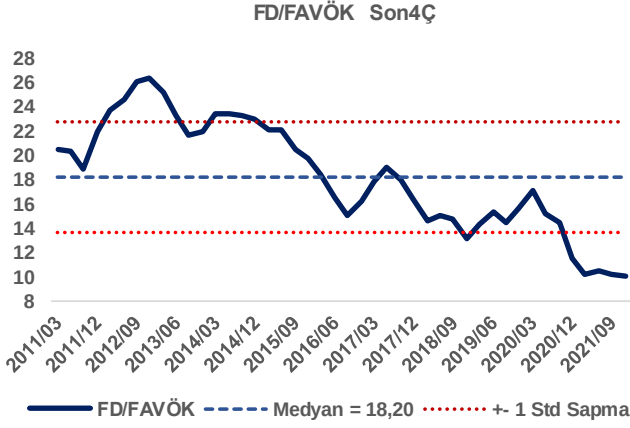
Ürün portföyünde yaklaşık 850 ürün bulunan BİM'in, ürün kategorileri içerisinde kendi markalı ürünlerinin satışlar içerisindeki payı 2021 yılında %64'e yükselmiştir. Kendi markalı ürünlerinin satışlara oranı Fas'ta %25, Mısır'da %13 ve FİLE'de %33 olarak gerçekleşmiştir.

Kendi Markasına Ait Ürünler: Mağazalarında yer alan, markası ve formülü yalnızca BİM'e ait olan ve BİM'in seçtiği tedarikçilerce üretilen yüksek kaliteli ürünlerdir. Bu ürünlerin en önemli özelliği ise aynı kalitedeki benzer ürünlerden daha uygun fiyatlı olmasıdır.

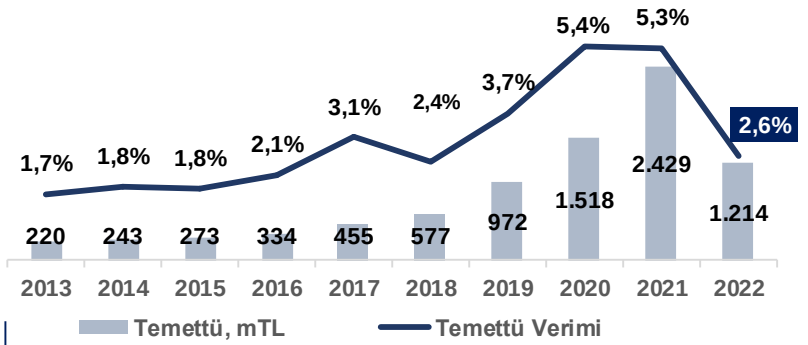
Spot Ürünler: Stoklarda sürekli olarak bulundurulmayan, haftalık periyotlarla tüketiciye sunulan ürünlerdir. Satışa sunuldukları günlerde BİM mağazalarında müşteri yoğunluğu oluşturmakta ve normal listeli ürünlerin satışını da artırmaktadır.

Exclusive Ürünler: BİM için özel olarak tasarlanmış paket boyları veya içeriklerle sunulan markalı ürünlerdir.

Markalı Ürünler: Piyasada yaygın olarak tanınan markalı ürünlerdir.



Dalgali seyreden temettü verimi, 2021 yılında %5,3 olurken 2022 yılı Haziran ayında dağıtılması planlanan 1.214,4 mTL temettü ile %2,6 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

BIMAS

Likidite Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Cari Oran	0,88	1,01	0,83	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,46	0,63	0,49	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	20	17	13	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	43	34	26	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	79	72	61	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-16	-20	-22	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-1.825	-2.051	-1.758	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-2,6%	-3,7%	-4,4%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	74,3%	69,4%	71,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	23,6%	19,2%	24,3%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	11,8	8,9	4,9	>3
Net Borç/FAVÖK	0,8	0,5	0,8	<4
Net Borç/Özkaynak	0,7	0,3	0,6	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,1	0,1	0,2	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	19,0%	18,2%	17,4%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	6,6%	6,7%	5,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,2%	9,1%	7,8%	Sektör
Net Kar Marjı	4,2%	4,7%	3,0%	Sektör
Aktif Karlılık	9,6%	11,1%	8,2%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,8%	1,0%	1,6%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	19,9%	17,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	10,4%	7,6%	Sektör
Net Kar Marjı	3,1%	3,0%	Sektör
Satış Büyümesi	93,8%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	165,2%		Sektör
Net Kar Büyümesi	100,4%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	125,8%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
EVA-mTL	2.957	2.414	1.319	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	61,9%	70,8%	64,3%	>AOSM
CRR	8,6%	7,5%	6,4%	Sektör

DUPONT	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Aktif / Özkaynak	4,00	3,27	3,51	
Net Satış/ Aktif	231,9%	236,9%	270,7%	
Net Kar / Satış	4,2%	4,7%	3,0%	
Özsermaye Karlılığı	38,6%	36,3%	28,9%	25,3%

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 %21 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 olduğunu düşündüğünde 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.