

BIMAS

81,73 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%18,5 Getiri Potansiyeli...

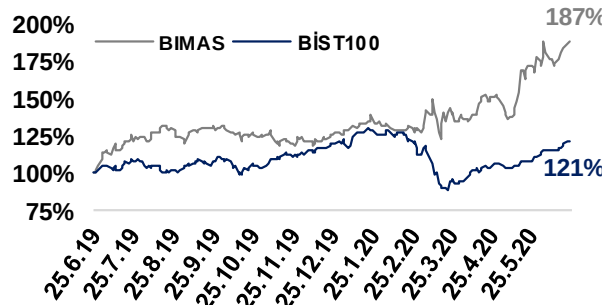
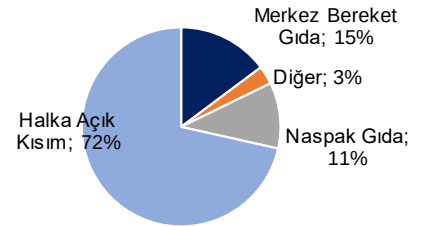
- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2020 yılı birinci çeyreğinde 430,4 milyon TL ile piyasa beklentisi olan 376 milyon TL'nin üzerinde net dönem karı açıklamıştır. Şirket net dönem karını bir önceki yılın aynı dönemine göre %99,8 artırmıştır.
- ✓ Şirket yılın ilk çeyreğinde Türkiye'de 278 mağaza, 5 FİLE mağazası ve yurt dışında Fas'ta 9 yeni mağaza açarak 2019 yılı sonunda 8.348 olan mağaza sayısını 8.640'a yükseltmiştir.
- ✓ Koronavirüs salgınının tüketici davranışlarında değişikliklere sebep olmasıyla like for like mağaza müşteri sayısındaki artış %0,7 ile sınırlı kalırken salgın nedeniyle gıda talebinin artmasıyla benzer mağaza sepet büyümesindeki %23,9'luk artış ve mağaza sayısındaki yıllık %12'lik artış satış gelirlerini olumlu etkiledi.
- ✓ Şirketin cirosu birinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %39,6 artarak 12.597,6 milyon TL'ye yükseldi. Satışların maliyeti de %39,3 artışla 10.430 milyon TL olurken bunun sonucunda şirketin brüt karı %41 artışla 2.167,6 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 0,2 puan artarak %17,2 oldu.
- ✓ Salgın nedeniyle ilave personel, temizlik malzemeleri ve dezenfeksiyonlar faaliyet giderlerinde baskı yarattı. 2020 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %32,4 artışla 1.502,1 milyon TL faaliyet gideri bulunan şirket, aynı dönemde %65,4 artışla 665,5 milyon TL esas faaliyet karı elde etmiştir.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirmiştir. Birinci çeyrekte TFRS16 etkisi dahil yıllık bazda %50,6 yükselişle 984,9 milyon TL FAVÖK yaratırken FAVÖK marjı ise 0,6 puan artarak %7,8'e ulaşmıştır.
- ✓ TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK yıllık bazda %65,2'lik artış ile 694,2 milyon TL olurken TFRS 16 hariç FAVÖK marjı ise yıllık bazda 0,9 puanlık artışla %5,5'e yükselmiştir.
- ✓ Şirket 2019 yılı karından 303,6 milyon TL nakit kar payını 13.05.2020 tarihinde dağıtmıştır.
- ✓ Şirket FİLE için sanal mağaza planlama aşamasındadır fakat BİM için henüz böyle bir çalışması bulunmamaktadır. FİLE tarafında güçlü FAVÖK elde edilirken pozitif net kara da 2020 ilk çeyrek itibarıyla ulaşılmıştır. Fas mağazalarında pozitif net karlılık devam ederken Mısır tarafında 2020'de yeni mağaza açılışı yapılmayarak mevcut mağazaların verimliliğinin artırılması planlanmaktadır.
- ✓ FİLE mağazalarının sayısının artmasıyla operasyonel kaldıraç etkisi konsolide FAVÖK ve net kara pozitif yansımaya devam edecektir. Yurtdışı mağazalarında da sayının artması ve planlanan verimlilik çalışmaları sonrasında konsolide mali verilere olumlu yansımaya başlayacaktır.
- ✓ Önümüzdeki dönemde %25-30 bandında ciro büyümesini, %5,5 TFRS 16 öncesi FAVÖK marjını korumasını beklediğimiz BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı risksiz getiri oranında yaptığımız güncelleme ile hisse başına 81,73 TL olarak revize ediyor ve %18,5 getiri potansiyeli ve Endeks Üzerinde Getiri Tavsiyesiyle Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	24.6.20
Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	69,00
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	81,73
Getiri Potansiyeli	18,5%
Önceki Hedef Fiyat (14.11.18)	44,05
YBB TL Getiri	49,3%
Temettü Verimi, 2020	0,7%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	221,38
Piyasa Değeri (m TL)	41.897
Net Borç (2020/03) (m TL)	-3.012
Firma Değeri (m TL)	38.884
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	-45

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	13,55	9,83	13,6
F/K	21,12	23,13	20,7
PD/DD	7,52	6,69	6,7

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	9,2%	34,6%	87,3%
Relatif Getiri	-2,5%	1,3%	55,0%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2018	2019	2020T	2021T
Net Satışlar	32.323	40.212	52.247	67.506
FAVÖK	1.879	2.140	2.862	3.776
FAVÖK Marjı	5,8%	5,3%	5,5%	5,6%
Net Kar	1.250	1.457	2.025	2.674

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

BIMAS

BIMAS Özet Mali Veriler*							Değişim
(m TL)	4Ç18	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	1Ç20/1Ç19
Net Satışlar	9.093,9	9.025,3	10.245,4	10.412,3	10.528,9	12.597,6	39,6%
Toplam Hasılat	9.093,9	9.025,3	10.245,4	10.412,3	10.528,9	12.597,6	39,6%
Brüt Kar	1.531,6	1.536,9	1.804,9	1.848,1	1.795,6	2.167,6	41,0%
Brüt Kar Marjı	16,8%	17,0%	17,6%	17,7%	17,1%	17,2%	0,2%
Faaliyet Giderleri	-1.118,2	-1.134,4	-1.229,9	-1.278,8	-1.276,0	-1.502,1	32,4%
Faaliyet Gid./Ciro	12,3%	12,6%	12,0%	12,3%	12,1%	11,9%	-0,6%
Esas Faaliyet Karı	413,3	402,5	575,0	569,3	519,5	665,5	65,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,5%	4,5%	5,6%	5,5%	4,9%	5,3%	0,8%
Amortisman	97,3	251,7	272,0	275,2	283,7	319,3	26,9%
FAVÖK	510,6	654,2	847,0	844,5	803,3	984,9	50,6%
FAVÖK Marjı	5,6%	7,2%	8,3%	8,1%	7,6%	7,8%	0,6%
Diğer Gelir/Gider	23,8	9,1	10,8	12,8	23,1	15,6	71,5%
Finansman Gel./Gid.	-4,3	-152,3	-158,7	-160,4	-171,5	-138,6	-9,0%
Net Kar	359,2	215,4	346,9	343,9	318,7	430,4	99,8%
Net Kar Marjı	3,9%	2,4%	3,4%	3,3%	3,0%	3,4%	1,0%
Özkaynak	3.512,0	3.740,7	3.370,0	4.047,9	4.237,3	4.678,7	25,1%
Aktif Büyüklük	8.948,0	12.768,8	13.199,9	14.881,9	15.173,6	18.576,8	45,5%
Yatırım	314,3	276,7	270,6	245,0	290,3	269,1	-2,8%
Yatırım/Ciro	3,5%	3,1%	2,6%	2,4%	2,8%	2,1%	-0,9%
İşletme Sermayesi	-1.398,6	-1.254,9	-1.333,1	-1.883,3	-1.873,8	-2.699,4	115,1%
İşletme Sermayesi/Ciro	-4,3%	-3,7%	-3,6%	-4,9%	-4,7%	-6,2%	-2,5%
Net Borç	-955,7	2.732,7	3.025,5	2.051,4	2.615,5	1.804,3	-34,0%
Net Borç/FAVÖK	-0,76	2,13	2,16	1,43	1,80	1,07	-49,5%

*TFRS16 etkisi dahil

2020 ilk çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin aynı mağaza satışları %24,8 artarak 17.501 TL'ye çıkmıştır. Sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %23,9'luk artışla 25,91 TL olurken mağaza başına günlük müşteri sayısı %0,7 artarak 675,6 kişiye yükselmiştir.

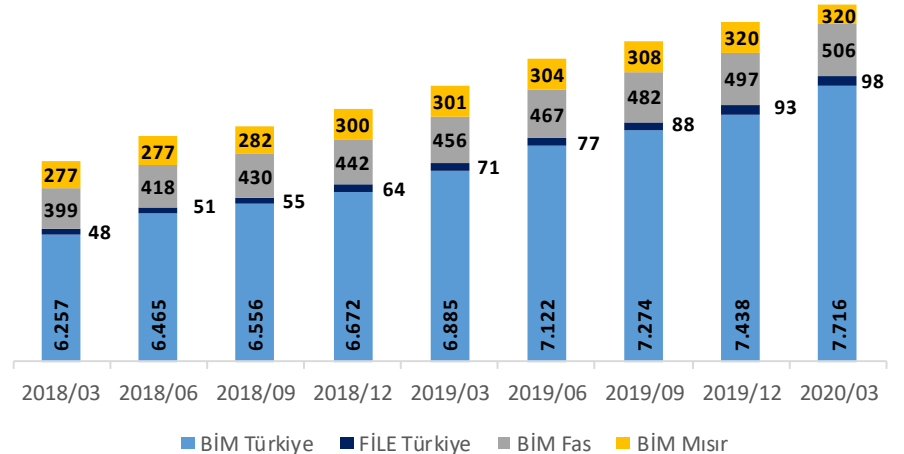
Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 31 Mart 2018 tarihinde açık olup 31 Mart 2020 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2019 ve 2020 birinci çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (6.048 mağazaya tekabül etmektedir.)

BİM Türkiye LFL Verileri	2019 1Ç	2020 1Ç	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	14.027	17.501	24,8%
Aynı Mağaza Sepet (TL)	20,9	25,91	23,9%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	671,2	675,6	0,7%

BIMAS Özet Mali Veriler**			Değişim
(m TL)	1Ç19	1Ç20	1Ç19/1Ç20
Net Satışlar	9.025,3	12.597,6	39,6%
(SMM)	-7.488,4	-10.430,0	39,3%
Brüt Kar	1.536,9	2.167,6	41,0%
Toplam Faaliyet Gid.	-1.116,7	-1.473,4	31,9%
FVAÖK	420,2	694,2	65,2%
Amortisman	-101,4	-128,1	26,3%
FVÖK	318,8	566,1	77,6%
Net fin. gelir/(gider)	-3,8	33,1	-
Diğer gelir/(gider)	29,3	22,9	-21,8%
Vergi Öncesi Kar	344,3	622,1	80,7%
Vergiler	-78,5	-137,8	75,5%
Net Kar	265,8	484,3	82,2%

**TFRS 16 etkisi hariç

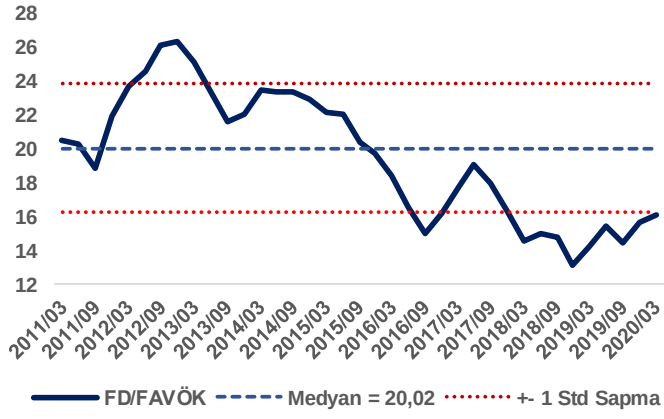
Mağaza Sayısı



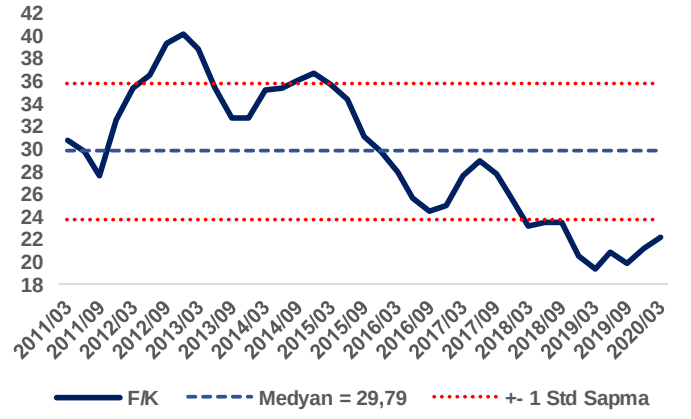
2020 ilk çeyrek sonunda Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. yurtiçinde 98'i File konsepti olmak üzere 7.814 mağazaya ulaşırken, Fas'ta 506 (2019; 497) mağaza ve Mısır'da 320 (2019; 320) mağazaya ulaşmıştır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 8.640'a yükselmiştir.

BIMAS

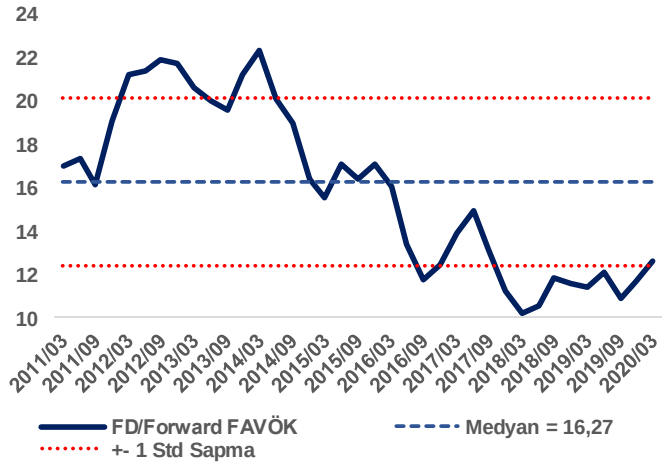
FD/FAVÖK Son4Ç



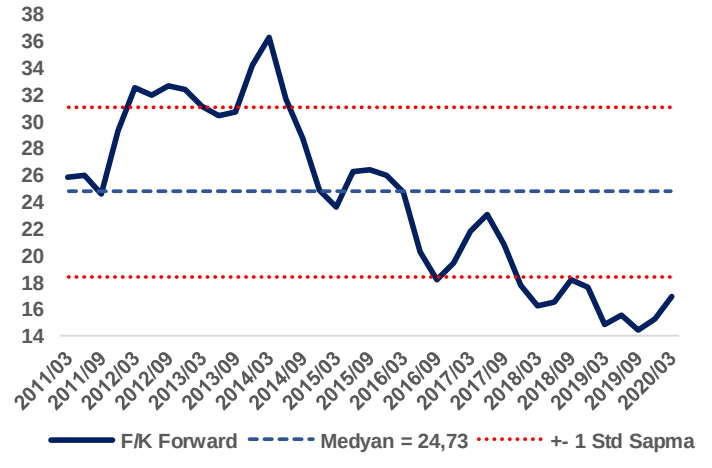
F/K Son4Ç



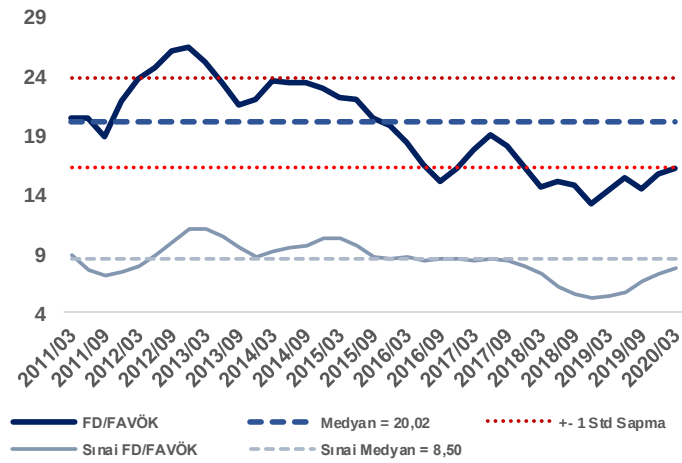
FD/FAVÖK Forward



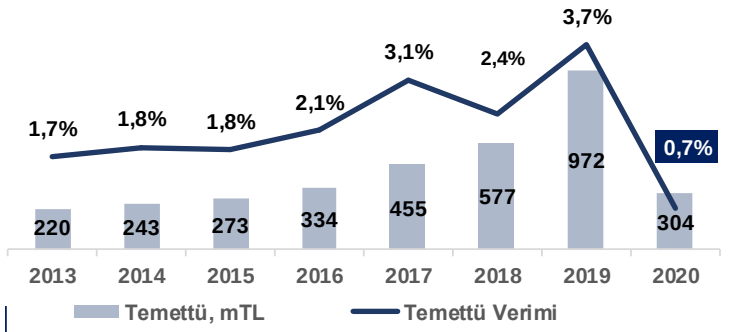
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç BIMAS & XUSIN



Dalgali 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	2020/03	2019/03	2018/03	Referans
Cari Oran	0,92	0,81	0,97	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,58	0,42	0,56	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	19	13	13	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	34	29	28	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	82	61	60	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-30	-19	-19	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-2.554	-1.239	-990	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-5,8%	-3,6%	-3,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/03	2019/03	2018/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	74,8%	70,7%	56,4%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	23,5%	21,4%	0,0%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	5,5	17,0	-31,9	>3
Net Borç/FAVÖK	0,5	1,3	-0,8	<4
Net Borç/Özkaynak	0,4	0,7	-0,3	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,1	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/03	2019/03	2018/03	Referans
Brüt Marj	17,4%	17,5%	17,1%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	5,3%	4,8%	4,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	7,9%	6,3%	5,2%	Sektör
Net Kar Marjı	3,3%	3,6%	3,5%	Sektör
Aktif Karlılık	7,8%	9,6%	12,3%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,4%	0,4%	-0,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/03	2018/03	Referans
Brüt Marj	17,2%	17,5%	Sektör
FAVÖK Marjı	7,8%	5,2%	Sektör
Net Kar Marjı	3,4%	3,4%	Sektör
Satış Büyümesi	80,7%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	170,7%		Sektör
Net Kar Büyümesi	83,7%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	78,0%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/03	2019/03	2018/03	Referans
EVA-m TL	1.613	976	582	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	96,7%	50,2%	39,7%	>AOSM
CRR	4,4%	7,6%	8,4%	Sektör

DUPONT	2020/03	2019/03	2018/03	Referans
Aktif / Özkaynak	3,97	3,41	2,29	
Net Satış/ Aktif	235,7%	269,2%	355,1%	
Net Kar / Satış	3,3%	3,6%	3,5%	
Özsermaye Karlılığı	30,8%	32,9%	28,1%	8,2%

Esma Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

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.