

BIMAS

95,84 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%33,4 Getiri Potansiyeli...

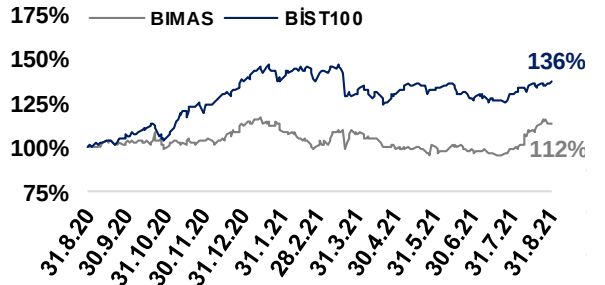
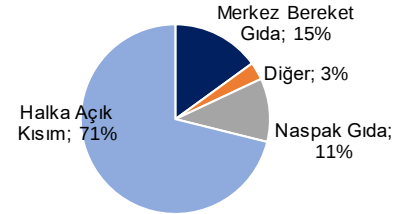
- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2021 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,0 artışla 725,2 milyon TL ile piyasa beklentisine yakın net dönem karı açıkladı. Böylece 2021 yılı ilk yarısındaki net dönem karı önceki yılın aynı dönemine göre %25,0 artarak 1.409,7 milyon TL olarak gerçekleşti.
- ✓ Salgın nedeniyle geçtiğimiz yılın yüksek baz etkisine rağmen mağaza sayılarındaki artışın devam etmesi ciroyu destekledi. 2021 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre müşteri trafiğinde %4,1'lik düşüş yaşanırken, sepet hacmindeki %3,7'lik ve mağaza sayısındaki %13,40'lık artışın etkisiyle Şirket'in cirosu %22,3 artarak 17.163,2 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı 2Ç21'de yıllık %25,2 artışla 3.223,4 milyon TL olarak gerçekleşirken brüt kar marjı 0,4 puan artarak %18,8 oldu.
- ✓ Şirket, 2021 yılı ikinci çeyreğinde 2.155,8 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,5 artışla 1.067,6 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirirken 2021 yılı ikinci çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %13,2 artışla 1.516,2 milyon TL FAVÖK ve 0,7 puan azalışla %8,8 FAVÖK marjı elde etti.
- ✓ TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK yıllık %10,7 artarak 1.144 milyon TL olurken FAVÖK marjı, 0,7 puanlık azalarak %6,7 oldu.
- ✓ Şirket mağaza açılışlarına devam ederken 2021 yılı ikinci çeyreğinde Türkiye'de 370 mağaza, 10 FİLE mağazası ve yurt dışında Fas'ta 13 yeni mağaza açtı. İkinci çeyrekte Mısır'da mağaza açılışı gerçekleştirilmeyen Şirket, 2021 yılının geri kalanında da yeni mağaza açılışı planlamıyor. Böylece 2021 ilk çeyrek sonunda 9.723 olan mağaza sayısını ikinci çeyrek sonunda 10.116'ya yükseltti.
- ✓ 4 Mayıs 2021 tarihinde, Bim Stores SARL'ın (BİM Fas) %35'ini temsil eden hisseler 83,2 milyon dolar toplam işlem bedeli ile Helios Investment Partners LLP'nin fonlarını yönettiği Blue Investment Holdings'e (özel amaçlı şirket) satış işlemleri tamamlanmıştır. Bu ortaklıkla birlikte Fas Krallığı'ndaki mevcut büyüme trendinin sürdürülmesi, geliştirilmesi ve bölgede uzmanlaşmış yatırımcılar ile yerleşmeye katkı sağlanması amaçlanmaktadır.
- ✓ 2021 yılı ikinci çeyreğinde 13 FİLE mağaza açılışı gerçekleştiren ve birinci çeyrekte test aşamasında olan mobil alışveriş platformu ikinci çeyrekte Avrupa yakasında da hizmet vermeye başladı.
- ✓ Şirket, 27 Nisan 2021 tarihinde, 2020 yılı karından ve geçmiş yıl karlarından ortaklara toplamda 2.428,8 milyon TL nakit kar payı (hisse başına brüt 4 TL) dağıtma kararı almıştır. Nakit kar payı dağıtımı iki eşit taksit halinde gerçekleştirilecek olup ilk taksit 20 Mayıs 2021 tarihinde ödenmiş, ikinci taksit 17 Kasım 2021 tarihinden itibaren ödenecektir.
- ✓ Şirketin 2021 yılı ilk çeyrek sonunda 50,7 milyon TL döviz açık pozisyonu bulunurken, 2021 ikinci çeyrek sonunda 582,1 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.
- ✓ 2021 yılının ikinci çeyreğinde de mağaza açılışlarını sürdüren BIMAS için 77,73 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı 95,84 TL'ye yükseltiyor, %33,4 getiri potansiyeli ve endeks üzerinde getiri tavsiyesiyle model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	31.8.21
Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	71,85
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	95,84
Getiri Potansiyeli	33,4%
Önceki Hedef Fiyat (23.11.20)	77,73
YBB TL Getiri	0,8%
Temettü Verimi, 2021	5,6%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	182
Piyasa Değeri (m TL)	43.627
Net Borç (2021/06) (m TL)*	-2.789
Firma Değeri (m TL)*	40.839
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	582

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK*	9,83	9,50	8,3
F/K*	23,13	17,59	11,9
PD/DD	6,69	6,39	4,0

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	13,9%	12,7%	12,7%
Relatif Getiri	8,3%	8,4%	-17,8%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2018	2019	2020	2021T
Net Satışlar	32.323	40.212	55.495	73.102
FAVÖK*	1.879	2.138	3.862	4.929
FAVÖK Marjı*	5,8%	5,3%	7,0%	6,7%
Net Kar*	1.250	1.456	2.876	3.677

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

BIMAS

BIMAS Özet Mali Veriler*

(m TL)									Değişim	
	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	6A20	6A21	2Ç21/2Ç20	6A21/6A20
Net Satışlar	12.597,6	14.028,5	13.560,1	15.309,1	15.501,6	17.163,2	26.626,1	32.664,9	22,3%	22,7%
Brüt Kar	2.167,6	2.574,5	2.511,3	2.867,8	2.853,7	3.223,4	4.742,1	6.077,0	25,2%	28,2%
Brüt Kar Marjı	17,2%	18,4%	18,5%	18,7%	18,4%	18,8%	17,8%	18,6%	0,4%	0,8%
Faaliyet Giderleri	-1.502,1	-1.572,0	-1.653,1	-1.697,2	-1.937,1	-2.155,8	-3.074,1	-4.092,9	37,1%	33,1%
Faaliyet Gid./Ciro	11,9%	11,2%	12,2%	11,1%	12,5%	12,6%	11,5%	12,5%	1,4%	1,0%
Esas Faaliyet Karı	665,5	1.002,5	858,2	1.170,7	916,5	1.067,6	1.668,0	1.984,1	6,5%	19,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,3%	7,1%	6,3%	7,6%	5,9%	6,2%	6,3%	6,1%	-0,9%	-0,2%
Amortisman	319,3	337,3	358,8	354,7	407,4	448,6	656,6	855,9	33,0%	30,4%
FAVÖK	984,9	1.339,7	1.217,0	1.525,4	1.323,9	1.516,2	2.324,6	2.840,0	13,2%	22,2%
FAVÖK Marjı	7,8%	9,5%	9,0%	10,0%	8,5%	8,8%	8,7%	8,7%	-0,7%	-0,0%
Diğer Gelir/Gider	15,6	17,1	29,8	26,2	31,8	30,5	32,6	62,4	78,9%	91,1%
Finansman Gel./Gid.	-138,6	-136,8	-75,3	-217,0	-178,3	-158,9	-275,4	-337,2	16,1%	22,4%
Net Kar	430,4	697,4	653,8	825,2	684,6	725,2	1.127,8	1.409,7	4,0%	25,0%
Net Kar Marjı	3,4%	5,0%	4,8%	5,4%	4,4%	4,2%	4,2%	4,3%	-0,7%	0,1%
Özkaynak	4.678,7	5.048,7	5.375,5	7.175,7	6.693,3	5.558,1	5.048,7	5.558,1	10,1%	10,1%
Aktif Büyüklük	18.576,8	19.103,2	20.884,5	23.430,3	24.180,9	25.082,7	19.103,2	25.082,7	31,3%	31,3%
Yatırım	269,1	266,3	308,9	454,0	475,0	593,4	535,5	1.068,4	122,8%	99,5%
Yatırım/Ciro	2,1%	1,9%	2,3%	3,0%	3,1%	3,5%	2,0%	3,3%	1,6%	1,3%
İşletme Sermayesi	-2.699,4	-2.984,1	-3.070,7	-2.539,0	-2.089,4	-2.488,7	-2.984,1	-2.488,7	-16,6%	-16,6%
İşletme Sermayesi/Ciro	-6,2%	-6,3%	-6,1%	-4,6%	-3,6%	-4,0%	-6,3%	-4,0%	2,2%	2,2%
Net Borç	1.804,3	1.614,3	2.023,6	2.316,8	3.809,0	4.354,0	1.614,3	4.354,0	169,7%	169,7%
Net Borç/FAVÖK	1,25	0,90	0,96	0,89	1,33	1,51	0,90	1,51	67,2%	67,2%

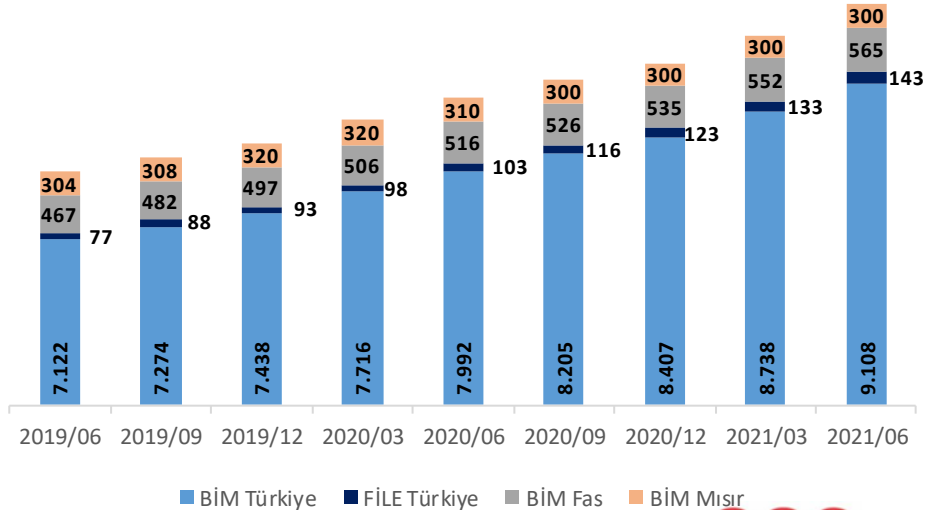
*TFRS16 etkisi dahil

BIMAS Özet Mali Veriler**			Değişim		Değişim	
(m TL)	2Ç20	2Ç21	2Ç20/2Ç21	6A20	6A21	6A19/6A20
Net Satışlar	14.029	17.163	22,3%	26.626	32.665	22,7%
(SMM)	-11.454	-13.940	21,7%	-21.884	-26.588	21,5%
Brüt Kar	2.575	3.223	25,2%	4.742	6.077	28,2%
Brüt Kar Marjı	18,4%	18,8%	0,4%	17,8%	18,6%	0,8%
Toplam Faaliyet Gid.	-1.541	-2.080	35,0%	-3.015	-3.946	30,9%
FVAÖK	1.033	1.144	10,7%	1.727	2.131	23,4%
FVAÖK Marjı	7,4%	6,7%	-0,7%	6,5%	6,5%	0,0%
Amortisman	-134	-191	42,5%	-263	-361	37,3%
FVÖK	899	953	6,0%	1.465	1.770	20,8%
Net fin. gelir/(gider)	41	47	14,6%	74	63	-14,9%
Diğer gelir/(gider)	28	118	321,4%	51	215	321,6%
Vergi Öncesi Kar	968	1.118	15,5%	1.590	2.048	28,8%
Vergi	-213	-328	54,0%	-351	-507	44,4%
Net Kar	755	790	4,6%	1.239	1.541	24,4%
Kontrol Gücü Olmayalı	0	2	n.m	0	2	n.m.
Ana Ortaklık Payları	755	788	4,4%	1.239	1.539	24,2%

**TFRS 16 etkisi hariç

Mağaza Sayısı

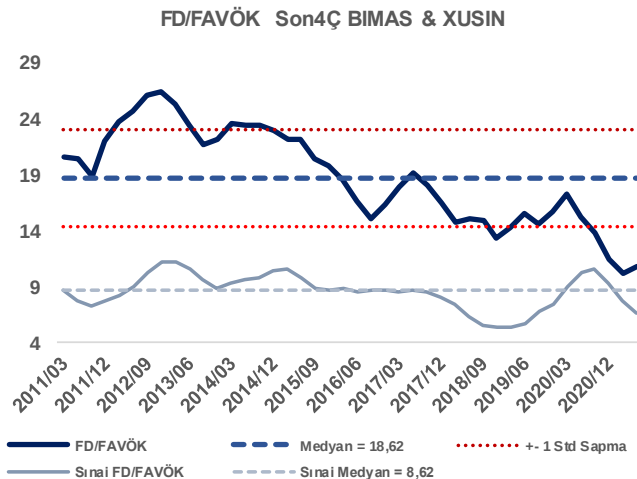
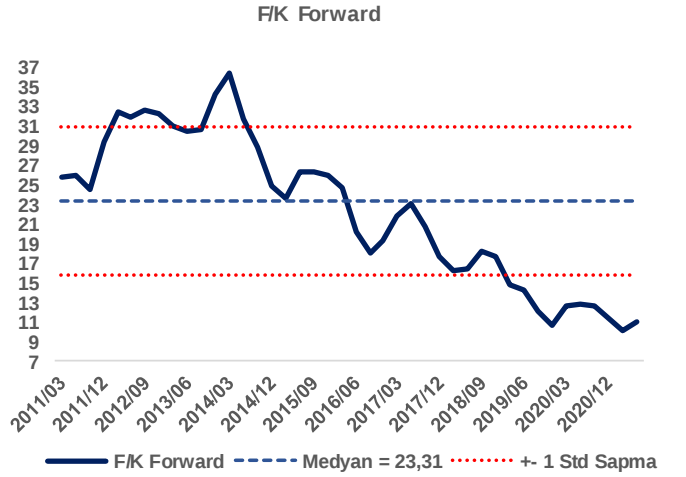
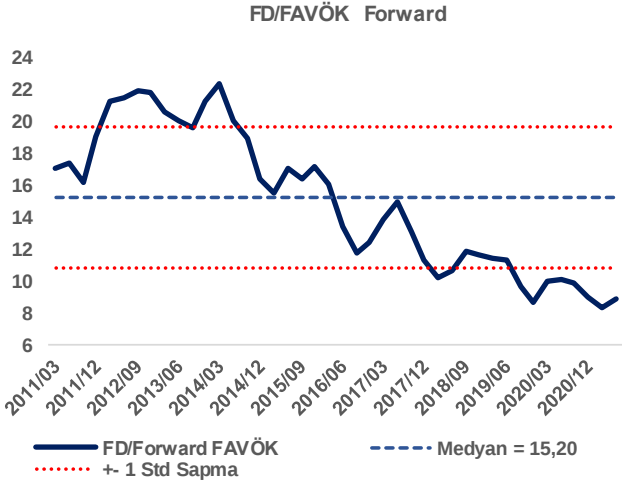
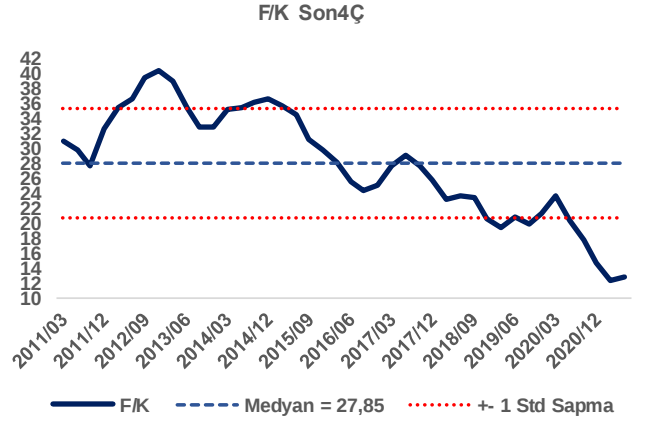
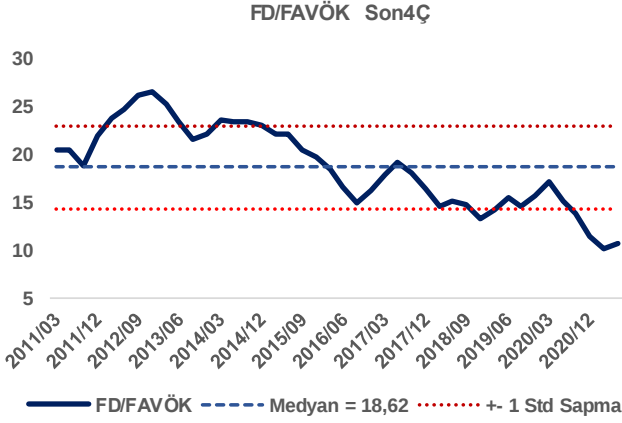
2021 ikinci çeyrek sonunda Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. yurtiçinde 143'ü File konsepti olmak üzere 9.251 mağazaya ulaşırken, yurt dışında Fas'ta 565 ve Mısır'da 300 mağazası bulunmaktadır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 10.116'ya ulaşmıştır.



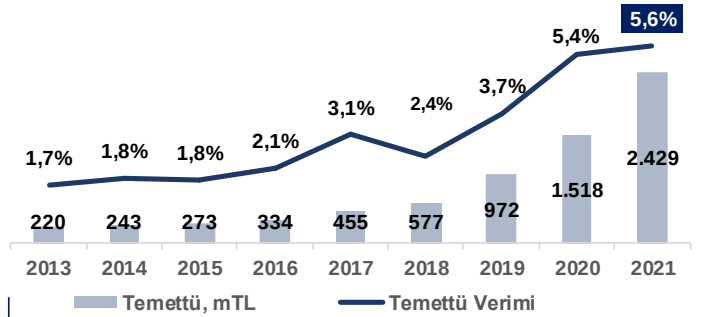
BİM Türkiye LFL Verileri	2Ç2020	2Ç2021	Değişim	6A2020	6A2021	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	21.273	21.173	-0,5%	18.968	20.187	6,4%
Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL)	37,52	38,92	3,7%	30,92	37,13	20,1%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	567,0	544,0	-4,1%	613,4	543,6	-11,4%

2021 yılının ikinci çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %3,7'lik artışla 38,92 TL olurken mağaza başına günlük müşteri sayısı %4,1 azalarak 544 kişiye gerilemiştir. Sepet hacmindeki artışa rağmen müşteri trafiğindeki azalma nedeniyle mağaza satışları %0,5 azalarak 21.173 TL'ye gerilemiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 30 Haziran 2019 tarihinde açık olup 30 Haziran 2021 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2020 ve 2021 ikinci çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (6.900 mağazaya tekabül etmektedir.)



Dalgali seyreden temettü verimi 2020 yılında %5,4 olurken 2021 yılında dağıtılması planlanan 2.125,2 mTL temettü ile %5,6 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

BIMAS

Likidite Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Cari Oran	0,83	0,95	0,74	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,44	0,61	0,38	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	16	15	13	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	38	32	28	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	70	68	56	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-16	-21	-15	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-1.755	-1.955	-1.048	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-2,9%	-4,1%	-2,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	77,3%	73,6%	74,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	28,4%	20,8%	27,5%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	8,9	6,5	8,5	>3
Net Borç/FAVÖK	0,8	0,4	1,2	<4
Net Borç/Özkaynak	0,8	0,3	0,9	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,1	0,1	0,2	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	18,6%	17,6%	17,5%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	6,5%	5,8%	5,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,1%	8,4%	7,0%	Sektör
Net Kar Marjı	4,7%	3,8%	3,5%	Sektör
Aktif Karlılık	11,5%	9,4%	9,7%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,0%	1,3%	0,8%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	18,8%	17,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	8,8%	8,3%	Sektör
Net Kar Marjı	4,2%	3,4%	Sektör
Satış Büyümesi	67,5%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	79,0%		Sektör
Net Kar Büyümesi	109,0%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	78,6%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
EVA-mTL	2.531	1.859	1.103	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	61,5%	82,7%	50,0%	>AOSM
CRR	8,5%	5,6%	8,1%	Sektör

DUPONT	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Aktif / Özkaynak	4,51	3,78	3,92	
Net Satış/ Aktif	245,3%	249,0%	279,0%	
Net Kar / Satış	4,7%	3,8%	3,5%	
Özsermaye Karlılığı	52,0%	35,5%	38,1%	18,6%

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.