

BIMAS

120,60 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%51,4 Getiri Potansiyeli...

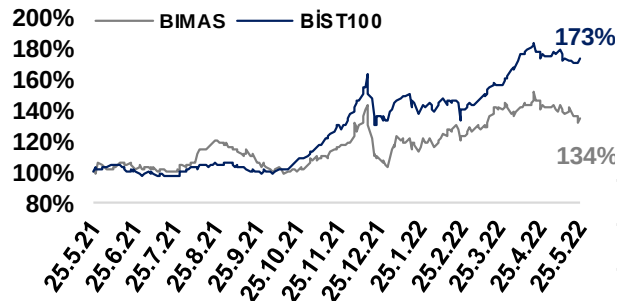
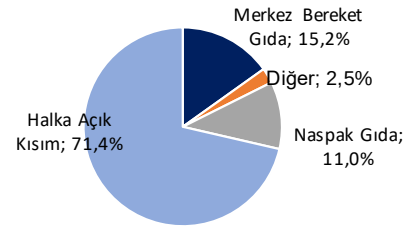
- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2022 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %96 artışla beklentilerin üzerinde 1.341,6 milyon TL net dönem karı açıkladı.
- ✓ 2022 yılı birinci çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre yüksek enflasyonun etkisiyle indirim mağazalarına olan talebin artmasıyla müşteri trafiğinde %10,9'luk artış yaşanırken, sepet hacmindeki %45,4 ve mağaza sayısındaki %10,85 artışın yanı sıra yüksek gıda enflasyonunun da katkısıyla Şirket'in cirosu, %75,9 artarak 27.267,3 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı ilk çeyrekte yıllık %77,2 artışla 5.055,8 milyon TL olarak gerçekleşirken brüt kar marjı 0,1 puan artarak %18,5 oldu. Beklentimizin üzerinde gelen brüt kar marjı, faaliyet kar ve FAVÖK marjlarının beklentimizin üzerinden gelmesinin temel sebebi oldu.
- ✓ Şirket, 2022 yılı ilk çeyreğinde 3.327,9 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %88,5 artışla 1.727,8 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirdi. 2022 yılı ilk çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %72,5 artışla 2.284,3 milyon TL FAVÖK elde ederken, 0,2 puan azalışla %8,4 FAVÖK marjı elde etti. TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK, yıllık %81 artarak 1.785 milyon TL olurken FAVÖK marjı, 0,2 puanlık artarak %6,5 olarak gerçekleşti.
- ✓ Şirket mağaza açılışlarına devam ederken 2022 yılı ilk çeyreğinde 16'sı FİLE mağazası olmak üzere Türkiye'de toplam 275 mağaza ve Fas'ta 14 yeni mağaza açtı. Mısır'da ise mağaza açılışı gerçekleştirmedi. Böylece Şirket, 2021 yılı sonunda 10.489 olan mağaza sayısını 2022 yılı ilk çeyreğinde 10.778'e yükseltti.
- ✓ FİLE, 22 şehirde 176 mağaza ile faaliyet göstermektedir. 2021 yılı ikinci çeyreğinde devreye alınan FİLE Mobil alışveriş platformu, Türkiye'de 21 ili kapsarken, online satışlar FİLE gelirlerinin %4'ünü oluşturmaktadır.
- ✓ 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, ceza kararına karşı yürütmeyi durdurma talepli iptal davası 18 Mart 2022 tarihinde ilgili İdare Mahkemesi nezdinde açılmıştır.
- ✓ Şirket, 2022 yılına ilişkin beklentilerinde revizyona giderek, %55(+-%5) olan ciro büyüme tahminini, bizim beklentimize yaklaştırarak %75 (+-%5) olarak değiştirmiştir. TFRS 16 etkisi dahil FAVÖK marjı %8,5 (+-%0,5), yatırımların satışlara oranının %3,2 olacağına ilişkin beklentilerini korumuştur.
- ✓ 6 Aralık 2021 tarihli Yönetim Kurulu kararıyla başlatılan pay geri alım programı kapsamında 16 Mayıs 2022 tarihi itibarıyla 3.687.000 pay geri alınmış ve Şirketin sahip olduğu BIMAS payları önceki programlardaki alımlarla birlikte 9.357.992 adete ulaşmıştır. (Şirket sermayesine oranı %1,5412).
- ✓ 2022 yılı ilk çeyreğinde de mağaza açılışlarını sürdüren BIMAS için 113,57 TL olan pay başı hedef fiyatımızı, 120,60 TL'ye yükseltiyor, %51,4 getiri potansiyeli ve Endeksın Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	25.5.22
Bloom berg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	79,65
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	120,60
Getiri Potansiyeli	51,4%
Önceki Hedef Fiyat (09.03.22)	113,57
YBB TL Getiri	29,9%
Temettü Verimi, 2022	2,6%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	494
Piyasa Değeri (m TL)	48.363
Net Borç (2022/03) (m TL)*	-2.346
Firma Değeri (m TL)*	46.018
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	-70

Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022T
FD/FAVÖK*	9,50	6,54	5,2
F/K*	17,59	12,69	7,7
PD/DD	6,39	4,89	3,0

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	-9,5%	3,6%	31,3%
Relatif Getiri	-3,7%	-12,0%	-22,5%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2019	2020	2021	2022T
Net Satışlar	40.212	55.495	70.527	128.680
FAVÖK*	2.138	3.860	4.971	8.779
FAVÖK Marjı*	5,3%	7,0%	7,0%	6,8%
Net Kar*	1.456	2.874	3.190	6.306

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

BIMAS Özet Mali Veriler*							Değişim
(m TL)	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	1Ç22/1Ç21
Net Satışlar	15.309,1	15.501,6	17.163,2	17.457,2	20.404,5	27.267,3	75,9%
Brüt Kar	2.866,0	2.853,3	3.223,8	3.282,1	4.055,0	5.055,8	77,2%
Brüt Kar Marjı	18,7%	18,4%	18,8%	18,8%	19,9%	18,5%	0,1%
Faaliyet Giderleri	-1.695,3	-1.936,7	-2.156,2	-2.219,6	-2.423,5	-3.327,9	71,8%
Faaliyet Gid./Ciro	11,1%	12,5%	12,6%	12,7%	11,9%	12,2%	-0,3%
Esas Faaliyet Karı	1.170,7	916,5	1.067,6	1.062,5	1.631,5	1.727,8	88,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,6%	5,9%	6,2%	6,1%	8,0%	6,3%	0,4%
Amortisman	354,7	407,4	448,6	447,5	499,2	556,4	36,6%
FAVÖK	1.525,4	1.323,9	1.516,2	1.510,0	2.130,7	2.284,3	72,5%
FAVÖK Marjı	10,0%	8,5%	8,8%	8,6%	10,4%	8,4%	-0,2%
Diğer Gelir/Gider	26,2	31,8	30,5	32,8	-650,0	74,9	135,2%
Finansman Gel./Gid.	-217,0	-178,3	-158,9	-177,7	-32,7	-214,5	20,3%
Net Kar	825,2	684,6	725,2	884,0	638,7	1.341,6	96,0%
Net Kar Marjı	5,4%	4,4%	4,2%	5,1%	3,1%	4,9%	0,5%
Özkaynak	7.175,7	6.693,3	5.558,1	6.717,6	7.605,6	8.919,0	33,3%
Aktif Büyüklük	23.430,3	24.180,9	25.082,7	26.827,9	30.412,1	37.543,6	55,3%
Yatırım	454,0	475,0	593,4	530,5	622,8	790,7	66,5%
Yatırım/Ciro	3,0%	3,1%	3,5%	3,0%	3,1%	2,9%	-0,2%
İşletme Sermayesi	-2.539,0	-2.340,9	-2.745,4	-3.250,8	-3.492,7	-2.130,7	-9,0%
İşletme Sermayesi/Ciro	-4,6%	-4,0%	-4,5%	-5,0%	-5,0%	-2,6%	1,4%
Net Borç	2.316,8	3.809,0	4.354,0	3.650,5	5.153,4	6.496,6	70,6%
Net Borç/FAVÖK	0,81	1,23	1,38	1,12	1,62	1,71	38,8%

*TFRS16 etkisi dahil

BIMAS Özet Mali Veriler**			Değişim
(m TL)	1Ç21	1Ç22	1Ç22/1Ç21
Net Satışlar	15.502	27.267	76%
SMM	-12.648	-22.211	76%
Brüt Kar	2.854	5.056	77%
Brüt Kar Marjı	18,4%	18,5%	0,1%
Toplam Faaliyet Gid.	-2.037	-3.513	72%
FVÖK	816	1.542	89%
FVÖK Marjı	5,3%	5,7%	0,4%
Amortisman	-171	-242	42%
FVAÖK	987	1.785	81%
FVAÖK Marjı	6,4%	6,5%	0,2%
Net finansal gelir/(gider)	16	36	129%
Diğer gelir/(gider)	97	105	8%
Vergi Öncesi Kar	930	1.684	81%
Vergi	-179	-298	67%
Net Kar	751	1.385	85%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	3	n.m
Ana Ortaklık Payları	751	1.382	84%

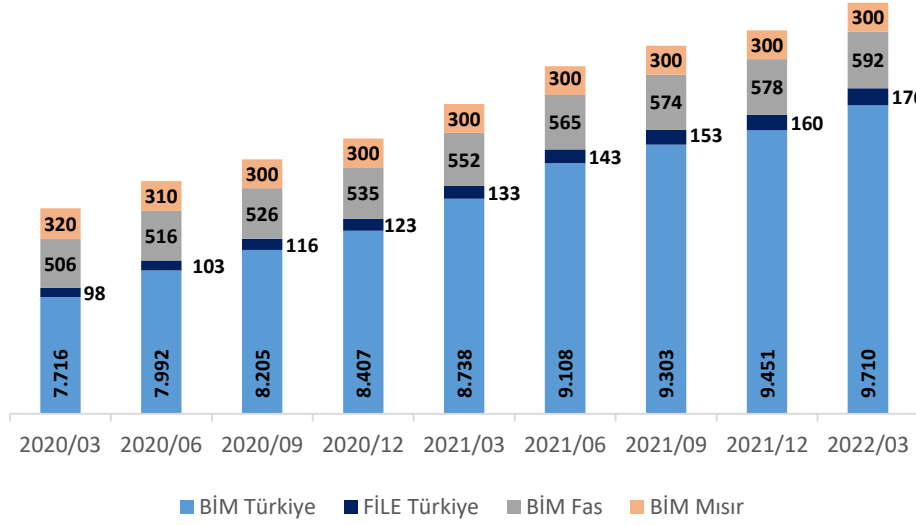
**TFRS 16 etkisi hariç

BİM Türkiye LFL Verileri	1Ç2021	1Ç2022	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	18.806	30.317	61,2%
Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL)	35,45	51,55	45,4%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	530	588	10,9%

2022 yılının ilk çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %45,4'lük artışla 51,55 TL olurken, mağaza başına günlük müşteri sayısı %10,9 artarak 588 kişiye yükselmiştir. Müşteri trafiğindeki ve sepet hacmindeki artışın etkisiyle mağaza başı günlük ciro %61,2 artarak 30.317 TL'ye yükselmiştir.

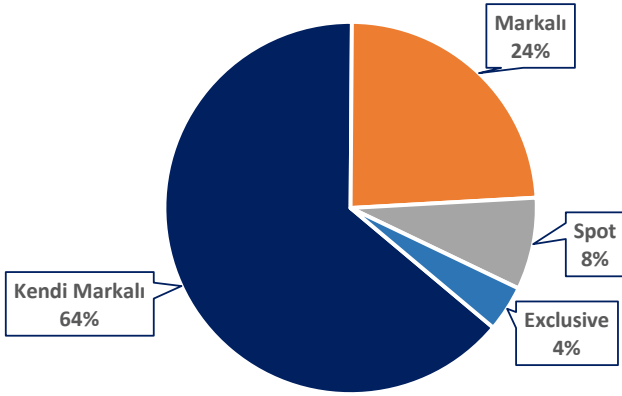
Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 31 Mart 2020 tarihinde açık olup 31 Mart 2022 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2021 ve 2022 ilk çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (7.576 mağazaya tekabül etmektedir.)

Mağaza Sayısı

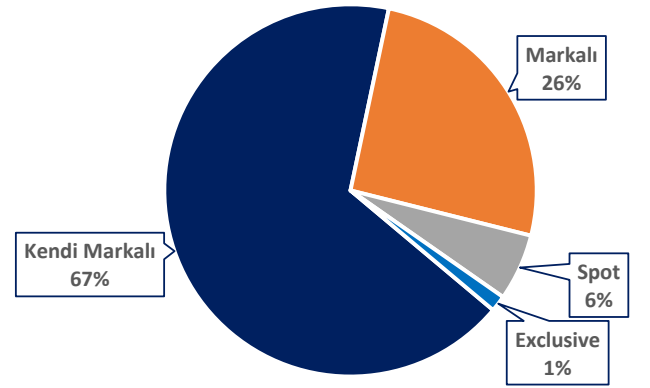


Şirket'in 2022 yılı birinci çeyrek sonu itibariyle, yurtiçinde 176'sı File konsepti olmak üzere 9.866 mağazası, yurt dışında Fas'ta 592 ve Mısır'da 300 mağazası bulunmaktadır. Böylece toplam mağaza sayısı 10.778'e ulaşmıştır. 2022 yılı ilk çeyreğinde 289 yeni mağaza açılışı gerçekleştiren BİM'in, yurt içi ve yurt dışında konsolide bazda 73 bölge genel müdürlüğü bulunmaktadır.

2021 BİM Türkiye



1Ç2022 BİM Türkiye



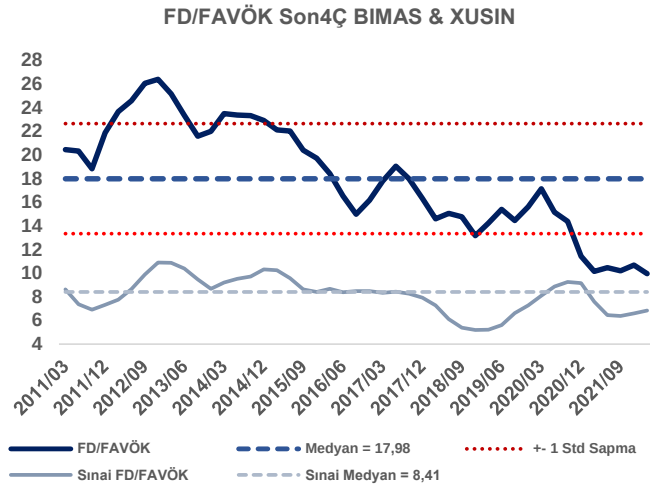
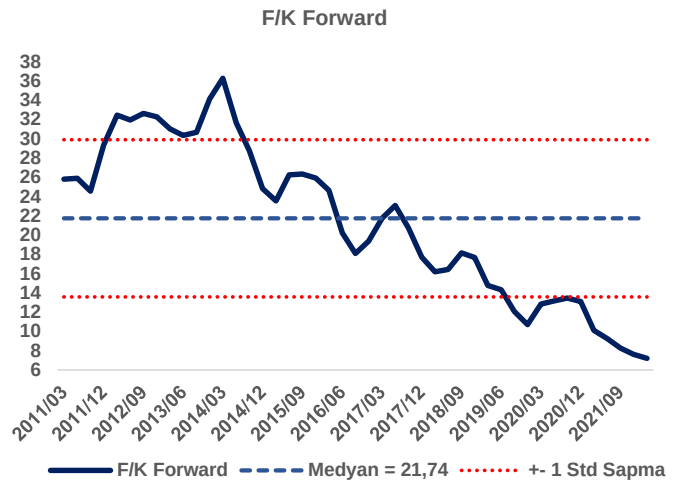
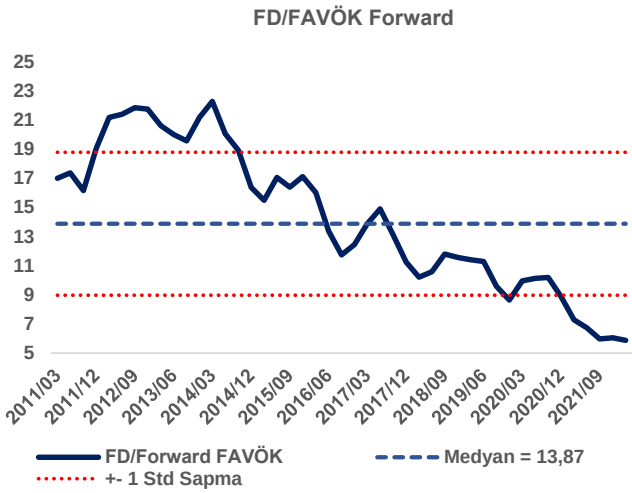
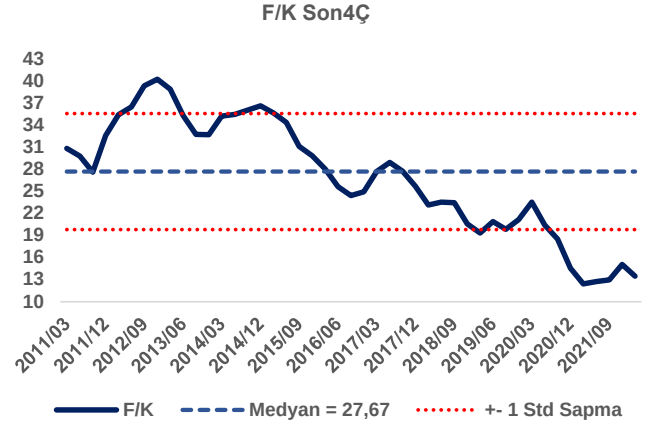
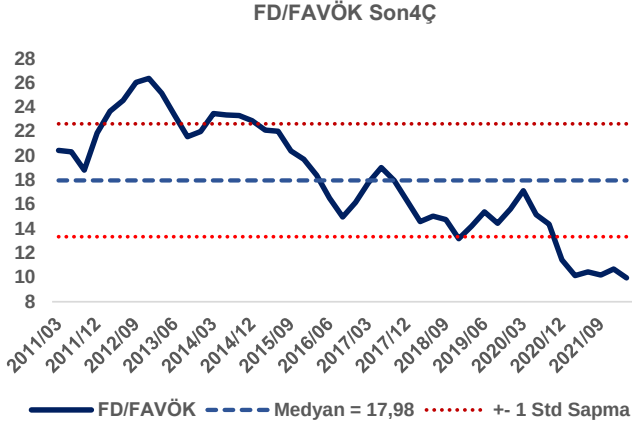
Ürün portföyünde yaklaşık 850 ürün bulunan BİM'in, ürün kategorileri içerisinde kendi markalı ürünlerinin satışlar içerisindeki payı 2021 yılı ilk çeyreğinde %62,5 iken, 2022 yılı ilk çeyreğinde %67,2'ye yükselmiştir. FİLE'nin satışlarının %33'ü kendi markalarına ait ürünlerden oluşmaktadır.

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.

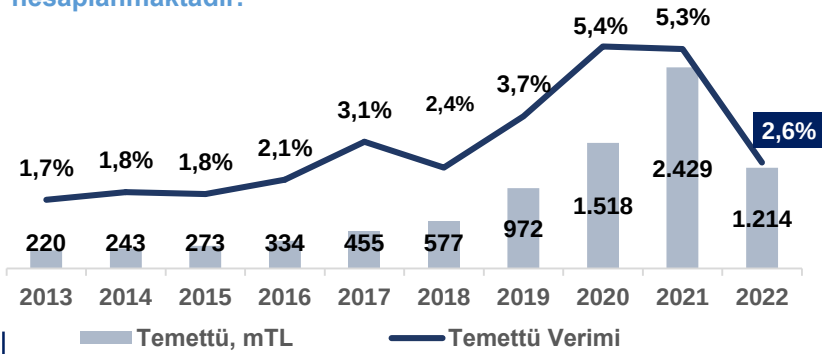
Spot Ürünler: Stoklarda sürekli olarak bulundurulmayan, haftalık periyotlarla tüketiciye sunulan ürünlerdir. Satışa sunuldukları günlerde BİM Mağazalarında müşteri yoğunluğu oluşturmada ve normal listeli ürünlerin satışını da artırmaktadır.

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, 15 Haziran 2022 tarihinde dağıtılması planlanan 1.214,4 mTL temettü ile %2,6 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Likidite Rasyoları	2022/03	2021/03	2020/03	Referans
Cari Oran	0,94	0,94	0,92	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,44	0,50	0,58	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	23	16	19	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	59	39	34	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	98	75	82	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-16	-19	-30	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-2.022	-2.014	-2.554	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-2,5%	-3,4%	-5,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2022/03	2021/03	2020/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	75,8%	72,3%	74,8%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	21,2%	21,9%	23,5%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	12,7	8,9	5,5	>3
Net Borç/FAVÖK	0,9	0,7	0,5	<4
Net Borç/Özkaynak	0,7	0,6	0,4	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,1	0,2	0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2022/03	2021/03	2020/03	Referans
Brüt Marj	19,0%	18,5%	17,4%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	6,7%	6,8%	5,3%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,0%	9,3%	7,9%	Sektör
Net Kar Marjı	4,4%	4,9%	3,3%	Sektör
Aktif Karlılık	9,6%	11,8%	7,8%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,7%	1,0%	1,4%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2022/03	2020/03	Referans
Brüt Marj	18,5%	17,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	8,4%	7,8%	Sektör
Net Kar Marjı	4,9%	3,4%	Sektör
Satış Büyümesi	116,4%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	131,9%		Sektör
Net Kar Büyümesi	211,7%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	133,2%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2022/03	2021/03	2020/03	Referans
EVA-mTL	3.558	2.567	1.613	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	68,5%	69,5%	96,7%	>AOSM
CRR	7,8%	7,8%	4,4%	Sektör

DUPONT	2022/03	2021/03	2020/03	Referans
Aktif / Özkaynak	4,21	3,61	3,97	
Net Satış / Aktif	219,2%	241,5%	235,7%	
Net Kar / Satış	4,4%	4,9%	3,3%	
Özsermaye Karlılığı	40,2%	42,7%	30,8%	27,4%

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 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.