

BIMAS

81,73 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%16,7 Getiri Potansiyeli...

Beklentileri aşan operasyonel ve mali veriler...

- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2020 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %101 artışla 697,4 milyon TL ile piyasa beklentisi 465 milyon TL'nin oldukça üzerinde net dönem karı açıkladı. Beklentilerden yüksek gerçekleşen satış gelirleri net kar beklentisindeki saptamada etkili oldu.
- ✓ Salgının kontrol altına alınmasıyla Haziran ayında normale dönüş başlasa da Nisan ve Mayıs ayındaki kısıtlamalar ve Ramazan ayının etkisi satışlara yansdı.
- ✓ Şirket'in net satış gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %36,9 artarak 14.028,5 milyon TL'ye yükseldi. Cironun beklentileri aşmasında mağaza sayısında yaşanan yıllık %12'lik artış ve güçlü benzer mağaza büyümesi etkili oldu. Koronavirüs salgınıyla değişen tüketici davranışları sonucu sepet büyüklüğünde %65,8'lik artış sonrası benzer mağaza büyümesinde %41 yükseliş görülürken müşteri trafiği %15 azaldı.
- ✓ Şirketin brüt karı %42,6 artışla 2.574,5 milyon TL olurken brüt kar marjı ise 0,7 puan artarak %18,4'e yükseldi.
- ✓ 2020 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %27,8 artışla 1.572 milyon TL faaliyet gideri bulunan şirket, aynı dönemde %74,3 artışla 1.002,5 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirmiştir. İkinci çeyrekte TFRS16 etkisi dahil yıllık %58,2 artışla 1.339,7 milyon TL FAVÖK yaratan şirketin, FAVÖK marjı ise 1,3 puan artarak % 9,5'e yükseldi.
- ✓ TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK yıllık %74,1'lik artış ile 1.033,2 milyon TL olurken FAVÖK marjı yıllık bazda 1,57 puanlık artışla %7,4'e ulaştı.
- ✓ Şirket yılın ikinci çeyreğinde Türkiye'de 276 mağaza, 5 FİLE mağazası ve yurt dışında Fas'ta 10 yeni mağaza açarken Mısır'da performansı zayıf olan 10 mağazasını kapattı. Böylece 2020 yılının ilk çeyrek sonunda 8.640 olan mağaza sayısını 8.921'e yükseltti.
- ✓ Şirket 07.08.2020 tarihinde pay geri alım programı başlatacağını açıkladı. Geri alıma konu edilebilecek azami pay sayısının 10 milyon adet (10 milyon TL nominal) ve geri alım için ayrılacak fonun, Şirket iç kaynaklarından karşılanmak üzere en fazla 700 milyon TL olduğu belirtildi.
- ✓ Şirket 2020 yılı için beklentilerini yukarı yönlü revize etti. Ciro büyümesi beklentisini %23'ten (+-%2) %32'ye (+-%2), TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK marjı beklentisini ise %5'ten (+50 baz puan) %6'ya (+50 baz puan) yükseltti. TFRS16 etkisi dahil FAVÖK marj hedefi ise yaklaşık %8,2'ye (+50 baz puan) tekabül etmektedir. Yatırım beklentisindeki 1.000 milyon TL'de ise değişiklik yapmadı.
- ✓ 2020 ilk yarısında koronavirüs salgınının da etkisiyle güçlü bir performans gösteren BIMAS için 81,73 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyor, %16,7 getiri potansiyeli ve endeks üzerinde getiri tavsiyesiyle model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

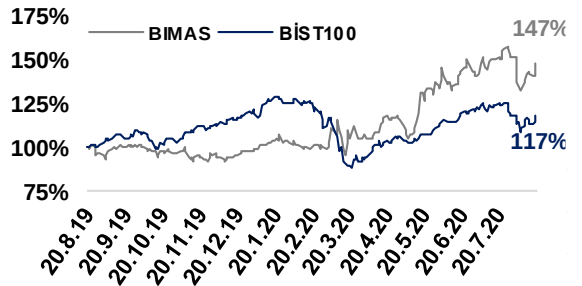
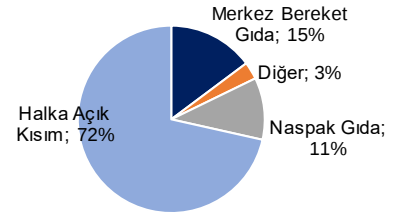
Hisse Verileri (TL) 19.8.20

Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	70,05
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	81,73
Getiri Potansiyeli	16,7%
YBB TL Getiri	51,6%
Temettü Verimi, 2020	0,7%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	296
Piyasa Değeri (mTL)	42.534
Net Borç (2020/06) (mTL)	-3.012
Firma Değeri (mTL)	39.522
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	422

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	13,55	9,83	13,1
F/K	21,12	23,13	19,6
PD/DD	7,52	6,69	6,6

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	-5,9%	11,2%	40,4%
Relatif Getiri	3,5%	2,3%	25,9%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2018	2019	2020T	2021T
Net Satışlar	32.323	40.212	52.758	68.832
FAVÖK	1.879	2.140	3.017	4.047
FAVÖK Marjı	5,8%	5,3%	5,7%	5,9%
Net Kar	1.250	1.457	2.169	2.933

*TFRS16 etkisi hariç., Milyon TL

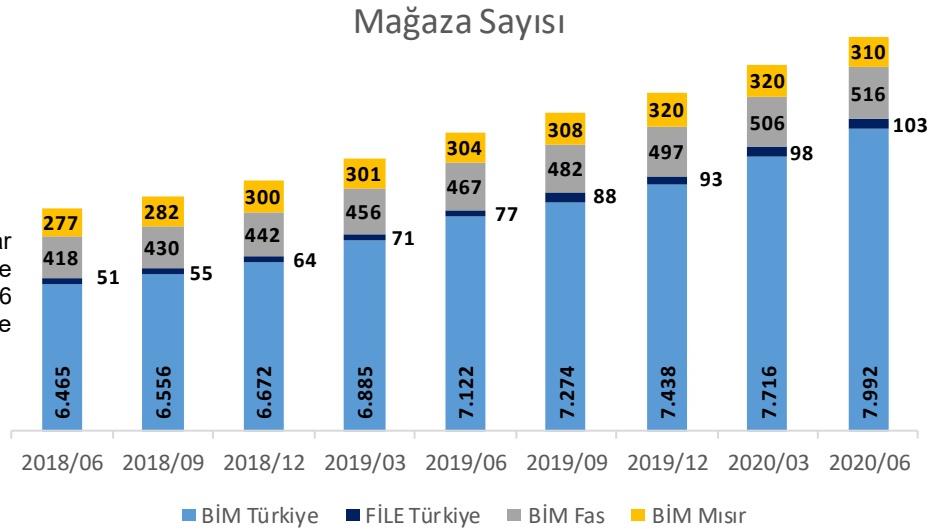
BIMAS

BIMAS Özet Mali Veriler*									Değişim	
(mTL)	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	6A19	6A20	2Ç20/2Ç19	6A20/6A19
Net Satışlar	9.025,3	10.245,4	10.412,3	10.528,9	12.597,6	14.028,5	19.270,7	26.626,1	36,9%	11,4%
Toplam Hasılat	9.025,3	10.245,4	10.412,3	10.528,9	12.597,6	14.028,5	19.270,7	26.626,1	36,9%	11,4%
Brüt Kar	1.536,9	1.804,9	1.848,1	1.795,6	2.167,6	2.574,5	3.341,8	4.742,1	42,6%	18,8%
Brüt Kar Marjı	17,0%	17,6%	17,7%	17,1%	17,2%	18,4%	17,3%	17,8%	0,7%	1,1%
Faaliyet Giderleri	-1.134,4	-1.229,9	-1.278,8	-1.276,0	-1.502,1	-1.572,0	-2.364,3	-3.074,1	27,8%	4,7%
Faaliyet Gid./Ciro	12,6%	12,0%	12,3%	12,1%	11,9%	11,2%	12,3%	11,5%	-0,8%	-0,7%
Esas Faaliyet Karı	402,5	575,0	569,3	519,5	665,5	1.002,5	977,5	1.668,0	74,3%	50,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,5%	5,6%	5,5%	4,9%	5,3%	7,1%	5,1%	6,3%	1,5%	1,9%
Amortisman	251,7	272,0	275,2	283,7	319,3	337,3	523,6	656,6	24,0%	5,6%
FAVÖK	654,2	847,0	844,5	803,3	984,9	1.339,7	1.501,1	2.324,6	58,2%	36,0%
FAVÖK Marjı	7,2%	8,3%	8,1%	7,6%	7,8%	9,5%	7,8%	8,7%	1,3%	1,7%
Diğer Gelir/Gider	9,1	10,8	12,8	23,1	15,6	17,1	19,9	32,6	57,8%	9,7%
Finansman Gel./Gid.	-152,3	-158,7	-160,4	-171,5	-138,6	-136,8	-311,0	-275,4	-13,8%	-1,3%
Net Kar	215,4	346,9	343,9	318,7	430,4	697,4	562,3	1.127,8	101,0%	62,0%
Net Kar Marjı	2,4%	3,4%	3,3%	3,0%	3,4%	5,0%	2,9%	4,2%	1,6%	1,6%
Özkaynak	3.740,7	3.370,0	4.047,9	4.237,3	4.678,7	5.048,7	3.370,0	5.048,7	49,8%	7,9%
Aktif Büyüklük	12.768,8	13.199,9	14.881,9	15.173,6	18.576,8	19.103,2	13.199,9	19.103,2	44,7%	2,8%
Yatırım	276,7	270,6	245,0	290,3	269,1	266,3	547,3	535,5	-1,6%	-1,0%
Yatırım/Ciro	3,1%	2,6%	2,4%	2,8%	2,1%	1,9%	2,8%	2,0%	-0,7%	-0,2%
İşletme Sermayesi	-1.254,9	-1.333,1	-1.883,3	-2.053,9	-2.699,4	-2.984,1	-1.333,1	-2.984,1	123,8%	10,5%
İşletme Sermayesi/Ciro	-3,7%	-3,6%	-4,9%	-5,1%	-6,2%	-6,3%	-3,6%	-6,3%	-2,7%	-0,1%
Net Borç	2.732,7	3.025,5	2.051,4	2.615,5	1.804,3	1.614,3	3.025,5	1.614,3	-46,6%	-10,5%
Net Borç/FAVÖK	2,13	2,16	1,43	1,80	1,07	0,79	2,16	0,79	-63,4%	-28,2%

BIMAS Özet Mali Veriler**			Değişim	Değişim	
(mTL)	2Ç19	2Ç20	2Ç19/2Ç20	6A19	6A20
Net Satışlar	10.245,4	14.028,5	36,9%	19.270,7	26.626,1
(SMM)	-8.440,6	-11.454,0	35,7%	-15.929,0	-21.884,0
Brüt Kar	1.804,8	2.574,5	42,6%	3.341,7	4.742,1
Brüt Kar Marjı	17,6%	18,4%	0,7%	17,3%	17,8%
Toplam Faaliyet Gid.	-1.211,3	-1.541,3	27,2%	-2.328,0	-3.014,7
FVAÖK	593,5	1.033,2	74,1%	1.013,7	1.727,4
FVAÖK Marjı	5,8%	7,4%	1,6%	5,3%	6,5%
Amortisman	-107,7	-134,5	24,9%	-209,2	-262,5
FVÖK	485,8	898,7	85,0%	804,5	1.464,9
Net fin. gelir/(gider)	-1,3	41,2	-	-5,1	74,3
Diğer gelir/(gider)	34,7	28,2	-18,7%	64,0	51,0
Vergi Öncesi Kar	519,2	968,1	86,5%	863,4	1.590,2
Vergi	-117,3	-213,2	81,8%	-195,7	-351,0
Net Kar	401,9	754,9	87,8%	667,7	1.239,2

**TFRS 16 etkisi hariç

2020 ikinci çeyrek sonunda Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. yurtiçinde 103'ü File konsepti olmak üzere 8.095 mağazaya ulaşırken, yurt dışında Fas'ta 516 ve Mısır'da 310 mağazası bulunmaktadır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 8.921'e ulaşmıştır.



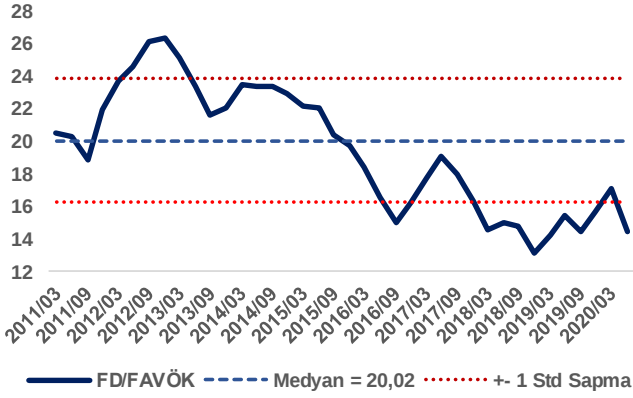
BIMAS

BİM Türkiye LFL Verileri	2Ç 2019	2Ç 2020	Değişim	6A 2019	6A2020	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	15.368	21.666	41,0%	14.639	19.375	32,4%
Aynı Mağaza Sepet (TL)	22,54	37,38	65,8%	21,74	30,81	41,7%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	681,7	579,6	-15,0%	673,5	628,8	-6,6%

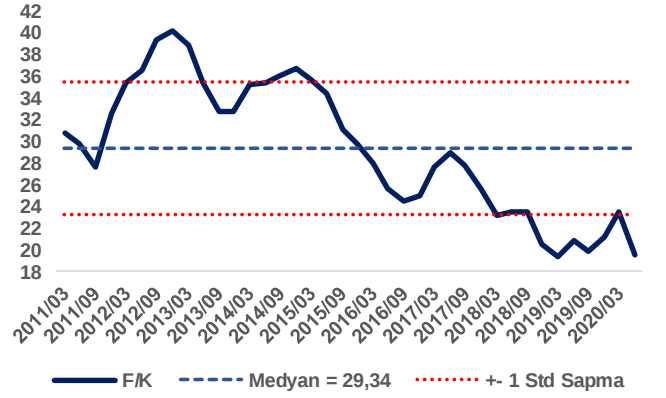
2020 ikinci çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %65,8'lik artışla 37,38 TL olurken mağaza başına günlük müşteri sayısı %15 azalarak 579,6 kişiye gerilemiştir. Sepet hacmindeki güçlü artış sonrası aynı mağaza satışları %41 artarak 21.666 TL'ye yükselmiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 30 Haziran 2018 tarihinde açık olup 30 Haziran 2020 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2019 ve 2020 ikinci çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (6.222 mağazaya tekabül etmektedir.)

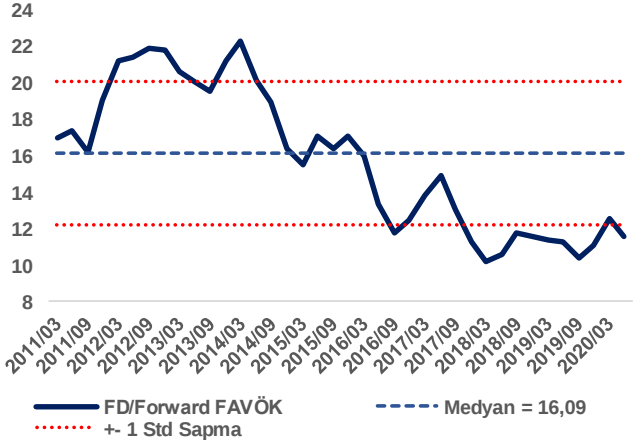
FD/FAVÖK Son4Ç



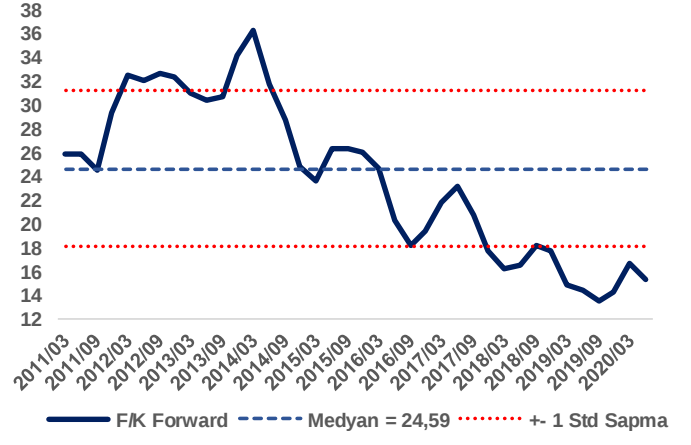
F/K Son4Ç



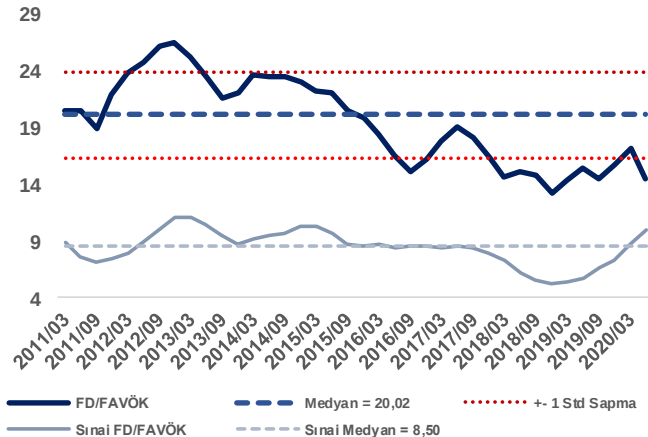
FD/FAVÖK Forward



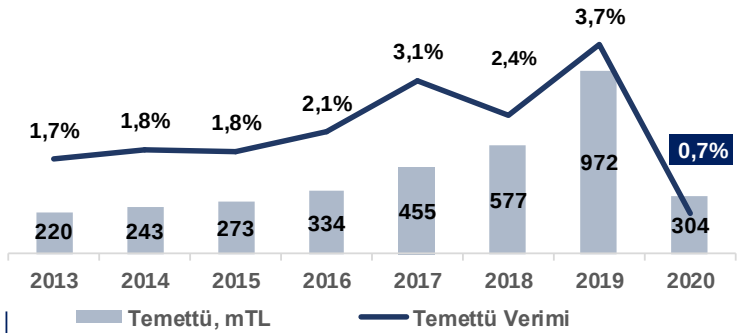
F/K Forward



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	2020/06	2019/06	2018/06	Referans
Cari Oran	0,95	0,74	0,85	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,61	0,38	0,46	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	15	13	12	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	32	28	28	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	68	56	60	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-21	-15	-19	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-1.955	-1.048	-1.060	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-4,1%	-2,8%	-3,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/06	2019/06	2018/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	73,6%	74,5%	63,3%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	20,8%	27,5%	0,0%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	6,5	8,5	-27,9	>3
Net Borç/FAVÖK	0,4	1,2	-0,5	<4
Net Borç/Özkaynak	0,3	0,9	-0,3	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,2	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/06	2019/06	2018/06	Referans
Brüt Marj	17,6%	17,5%	17,3%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	5,8%	5,1%	4,3%	Sektör
FAVÖK Marjı	8,4%	7,0%	5,3%	Sektör
Net Kar Marjı	3,8%	3,5%	3,5%	Sektör
Aktif Karlılık	9,4%	9,7%	12,9%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,3%	0,8%	-0,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/06	2018/06	Referans
Brüt Marj	18,4%	17,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,5%	5,7%	Sektör
Net Kar Marjı	5,0%	3,8%	Sektör
Satış Büyümesi	79,9%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	203,2%		Sektör
Net Kar Büyümesi	137,8%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	87,1%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/06	2019/06	2018/06	Referans
EVA-mTL	1.859	1.103	646	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	82,7%	50,0%	41,3%	>AOSM
CRR	5,6%	8,1%	8,3%	Sektör

DUPONT	2020/06	2019/06	2018/06	Referans
Aktif / Özkaynak	3,78	3,92	2,73	
Net Satış/ Aktif	249,0%	279,0%	365,5%	
Net Kar / Satış	3,8%	3,5%	3,5%	
Özsermaye Karlılığı	35,5%	38,1%	35,2%	13,3%

Esma Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.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 yayınlabilir. 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.