

BIMAS

95,84 TL - ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%38,9 Getiri Potansiyeli...

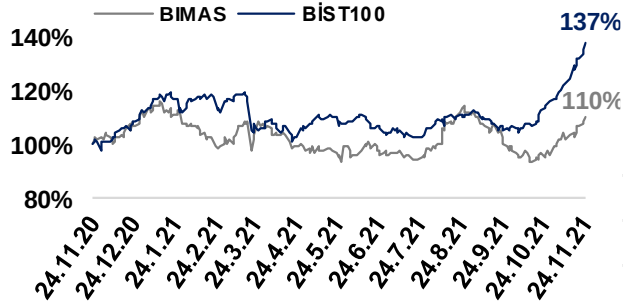
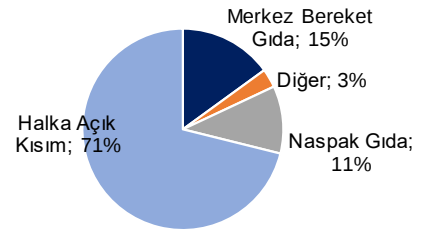
- ✓ Bim Birleşik Mağazalar A.Ş., 2021 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %35,2 artışla 884 milyon TL ile piyasa beklentisinin üzerinde net dönem karı açıkladı. Böylece 2021 yılı ilk 9 aylık dönemindeki net dönem karı önceki yılın aynı dönemine göre %28,7 artarak 2.293,7 milyon TL olarak gerçekleşti.
- ✓ 2021 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı çeyreğine göre müşteri trafiğinde %0,1'lik sınırlı bir artış yaşanırken, sepet hacmindeki %18,6'lık ve mağaza sayısındaki %12,9'luk artışın etkisiyle Şirket'in cirosu %28,7 artarak 17.457,2 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Şirketin brüt karı üçüncü çeyrekte yıllık %30,7 artışla 3.282,1 milyon TL olarak gerçekleşirken brüt kar marjı 0,3 puan artarak %18,8 oldu.
- ✓ Şirket, 2021 yılı üçüncü çeyreğinde 2.219,6 milyon TL faaliyet gideri sonrası bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %23,8 artışla 1.062,5 milyon TL esas faaliyet karı elde etti.
- ✓ Şirket, 2019 yılı birinci çeyreğinden itibaren mali tablolarını TFRS16 düzenlemesine uygun hale getirirken 2021 yılı üçüncü çeyreğinde TFRS16 etkisi dahil yıllık %24,1 artışla 1.510 milyon TL FAVÖK ve 0,3 puan azalışla %8,6 FAVÖK marjı elde etti.
- ✓ TFRS 16 etkisi hariç FAVÖK yıllık %24,8 artarak 1.133 milyon TL olurken FAVÖK marjı, 0,2 puanlık azalarak %6,5 oldu.
- ✓ Şirket mağaza açılışlarına devam ederken 2021 yılı üçüncü çeyreğinde 10'u FİLE mağazası olmak üzere Türkiye'de toplam 205 mağaza ve Fas'ta 9 yeni mağaza açtı. Üçüncü çeyrekte Mısır'da mağaza açılışı gerçekleştirilmeyen Şirket, 2021 yılının geri kalanında da yeni mağaza açılışı planlamıyor. Böylece Şirket, 2021 ikinci çeyrek sonunda 10.116 olan mağaza sayısını üçüncü çeyrek sonunda 10.330'a yükseltti.
- ✓ FİLE'nin, 2021 yılı ikinci çeyreğinde Avrupa yakasında hizmet vermeye başlayan mobil alışveriş platformu, üçüncü çeyrekte İstanbul nüfusunun büyük bölümünü kapsarken Ankara ve Sakarya'da da hizmet vermeye başladı.
- ✓ Şirket, taze meyve ve sebze kategorisinde tedarik sürdürülebilirliğini iyileştirmek adına, Afyon'da jeotermal seralarda topraksız tarım usulü ile domates üreten Bircan Fide Tohum Tarım Nakliyecilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Bircan Fide") tamamını 51,3 milyon TL bedelle satın aldığını 14 Ekim 2021 tarihinde duyurmuştu. Bircan Fide'nin 700 dönüm arazi üzerinde 100.000 m² kapalı sera alanı bulunmaktadır.
- ✓ Şirket, Yönetim Kurulu'nun 14 Eylül 2021 tarihinde aldığı karara istinaden; tedarik sürdürülebilirliğini iyileştirme adına, mağazalarında satışta bulunan bazı bisküvi ve şekerleme ürünlerinin üretimini yapmak üzere 40 milyon TL sermayeli bir şirketin kurulmasına ve kuruluş işlemlerinin başlatılmasına karar vermiştir.
- ✓ Şirketin 2021 yılı üçüncü çeyrek sonu itibarıyla 371,9 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.
- ✓ Rekabet Kurumu'nun COVID-19 salgını sürecinde zincir marketler ile bunların tedarikçileri konumunda olan üretici ve toptancı seviyesindeki teşebbüslerin fiyatlama davranışlarının incelenmesine yönelik soruşturması kapsamında, Bim'e 958,1 milyon TL idari para cezası kesilmiştir. Şirket erken ödeme yapması durumunda cezayı %25 indirimli 718,6 milyon TL olarak ödeyecektir. Ayrıca Şirket, kararı yargıya taşıyacağını açıklamıştır.
- ✓ 2021 yılının üçüncü çeyreğinde de mağaza açılışlarını sürdüren BIMAS için 17 Kasım tarihinde hisse başına brüt 2 TL olan temettü ödemesi ve Rekabet Kurumu'nun cezasına ilişkin etkileri yansıttığımız hedef fiyatımızı 95,84 TL olarak belirliyor, %38,9 getiri potansiyeli ve Endeks Üzerinde Getiri tavsiyesiyle model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	24.11.21
Bloomberg/Reuters Kodu	BIMAS.TI / BIMAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	69,00
Halka Açıklık Oranı	60,00
Hedef Fiyat	95,84
Getiri Potansiyeli	38,9%
Önceki Hedef Fiyat (23.11.20)	77,73
YBB TL Getiri	-0,2%
Temettü Verimi, 2021	5,8%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	301
Piyasa Değeri (m TL)	41.897
Net Borç (2021/09) (m TL)*	-2.789
Firma Değeri (m TL)*	39.108
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	372

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK*	9,83	9,50	6,5
F/K*	23,13	17,59	9,3
PD/DD	6,69	6,39	3,9

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIMAS Performans	12,6%	-3,9%	8,2%
Relatif Getiri	-4,7%	-21,6%	-20,0%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler	2019	2020	2021T	2022T
Net Satışlar	40.212	55.495	71.837	91.499
FAVÖK*	2.138	3.862	4.931	6.009
FAVÖK Marjı*	5,3%	7,0%	6,9%	6,6%
Net Kar*	1.456	2.876	3.587	4.488

*TFRS16 etkisi hariç.. Milyon TL

BIMAS

BIMAS Özet Mali Veriler*

(mTL)	Değişim									
	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	9A20	9A21	3Ç21/3Ç20	9A21/9A20
Net Satışlar	14.028,5	13.560,1	15.309,1	15.501,6	17.163,2	17.457,2	40.186,2	50.122,1	28,7%	24,7%
Brüt Kar	2.574,5	2.511,3	2.867,8	2.853,7	3.223,4	3.282,1	7.253,4	9.359,1	30,7%	29,0%
Brüt Kar Marjı	18,4%	18,5%	18,7%	18,4%	18,8%	18,8%	18,0%	18,7%	0,3%	0,6%
Faaliyet Giderleri	-1.572,0	-1.653,1	-1.697,2	-1.937,1	-2.155,8	-2.219,6	-4.727,1	-6.312,5	34,3%	33,5%
Faaliyet Gid./Ciro	11,2%	12,2%	11,1%	12,5%	12,6%	12,7%	11,8%	12,6%	0,5%	0,8%
Esas Faaliyet Karı	1.002,5	858,2	1.170,7	916,5	1.067,6	1.062,5	2.526,2	3.046,6	23,8%	20,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,1%	6,3%	7,6%	5,9%	6,2%	6,1%	6,3%	6,1%	-0,2%	-0,2%
Amortisman	337,3	358,8	354,7	407,4	448,6	447,5	1.015,4	1.303,5	24,7%	28,4%
FAVÖK	1.339,7	1.217,0	1.525,4	1.323,9	1.516,2	1.510,0	3.541,6	4.350,1	24,1%	22,8%
FAVÖK Marjı	9,5%	9,0%	10,0%	8,5%	8,8%	8,6%	8,8%	8,7%	-0,3%	-0,1%
Diğer Gelir/Gider	17,1	29,8	26,2	31,8	30,5	32,8	62,5	95,2	10,1%	52,4%
Finansman Gel./Gid.	-136,8	-75,3	-217,0	-178,3	-158,9	-177,7	-350,7	-514,8	135,9%	46,8%
Net Kar	697,4	653,8	825,2	684,6	725,2	884,0	1.781,6	2.293,7	35,2%	28,7%
Net Kar Marjı	5,0%	4,8%	5,4%	4,4%	4,2%	5,1%	4,4%	4,6%	0,2%	0,1%
Özkaynak	5.048,7	5.375,5	7.175,7	6.693,3	5.558,1	6.717,6	5.375,5	6.717,6	25,0%	25,0%
Aktif Büyüklük	19.103,2	20.884,5	23.430,3	24.180,9	25.082,7	26.827,9	20.884,5	26.827,9	28,5%	28,5%
Yatırım	266,3	308,9	454,0	475,0	593,4	530,5	844,3	1.599,0	71,8%	89,4%
Yatırım/Ciro	1,9%	2,3%	3,0%	3,1%	3,5%	3,0%	2,1%	3,2%	0,8%	1,1%
İşletme Sermayesi	-2.984,1	-3.070,7	-2.539,0	-2.340,9	-2.745,4	-3.250,8	-3.070,7	-3.250,8	5,9%	5,9%
İşletme Sermayesi/Ciro	-6,3%	-6,1%	-4,6%	-4,0%	-4,5%	-5,0%	-6,1%	-5,0%	1,1%	1,1%
Net Borç	1.614,3	2.023,6	2.316,8	3.809,0	4.354,0	3.650,5	2.023,6	3.650,5	80,4%	80,4%
Net Borç/FAVÖK	0,79	0,86	0,81	1,23	1,37	1,12	0,86	1,12	31,2%	31,2%

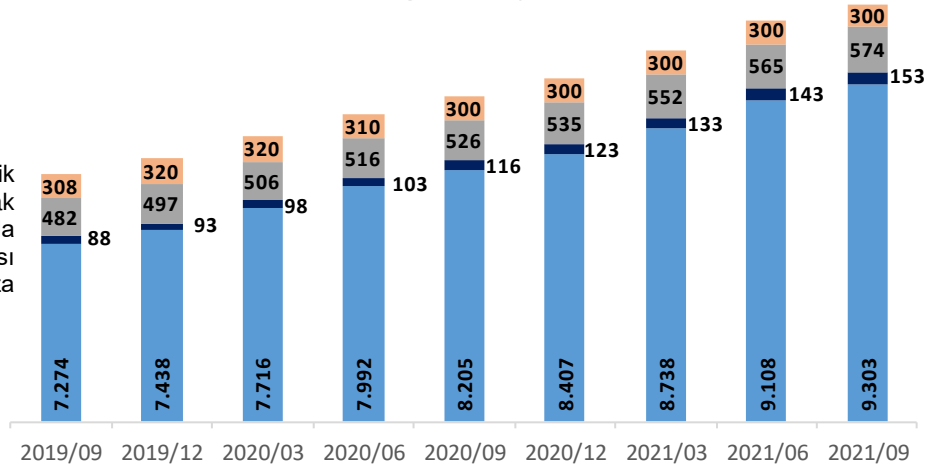
*TFRS16 etkisi dahil

BIMAS Özet Mali Veriler**			Değişim		Değişim	
(mTL)	3Ç20	3Ç21	3Ç21/3Ç20	9A20	9A21	9A21/9A20
Net Satışlar	13.560	17.457	28,7%	40.186	50.122	24,7%
(SMM)	-11.049	-14.175	28,3%	-32.933	-40.763	23,8%
Brüt Kar	2.511	3.282	30,7%	7.253	9.359	29,0%
Brüt Kar Marjı	18,5%	18,8%	0,3%	18,0%	18,7%	0,6%
Toplam Faaliyet Gid.	-1.604	-2.149	34,0%	-4.619	-6.095	32,0%
FVAÖK	908	1.133	24,8%	2.635	3.264	23,9%
FVAÖK Marjı	6,7%	6,5%	-0,2%	6,6%	6,5%	0,0%
Amortisman	-144	-195	35,4%	-406	-556	36,9%
FVÖK	764	938	22,8%	2.229	2.708	21,5%
Net fin. gelir/(gider)	107	27	-74,8%	181	91	-49,7%
Diğer gelir/(gider)	38	102	168,4%	89	317	256,2%
Vergi Öncesi Kar	908	1.068	17,6%	2.499	3.115	24,6%
Vergi	-200	-120	-40,0%	-551	-627	13,8%
Net Kar	708	948	33,9%	1.948	2.488	27,7%
Kontrol Gücü Olmaya	0	7	n.m	0	8	n.m.
Ana Ortaklık Payları	708	941	32,9%	1.948	2.480	27,3%

**TFRS 16 etkisi hariç

Mağaza Sayısı

2021 üçüncü çeyrek sonunda Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. yurtiçinde 153'ü File konsepti olmak üzere 9.456 mağazaya ulaşırken, yurt dışında Fas'ta 574 ve Mısır'da 300 mağazası bulunmaktadır. Böylece şirketin toplam mağaza sayısı 10.330'a ulaşmıştır.



■ BİM Türkiye ■ FİLE Türkiye ■ BİM Fas ■ BİM Mısır

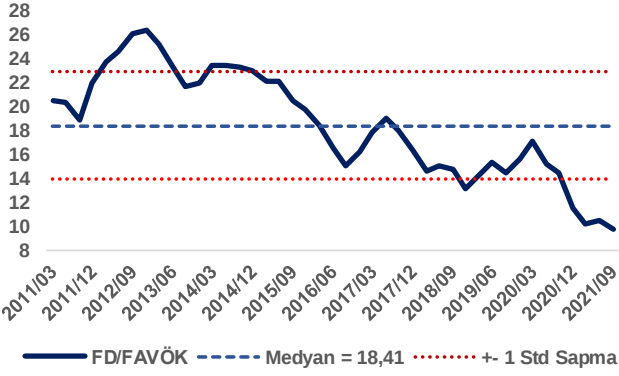
BIMAS

BİM Türkiye LFL Verileri	3Ç2020	3Ç2021	Değişim	9A2020	9A2021	Değişim
Mağaza Başı Günlük Ciro, TL	17.463	20.735	18,7%	18.353	20.301	10,6%
Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL)	30,46	36,13	18,6%	30,77	36,79	19,6%
Mağaza Başı Günlük Müşteri	573,3	574,0	0,1%	596,5	551,8	-7,5%

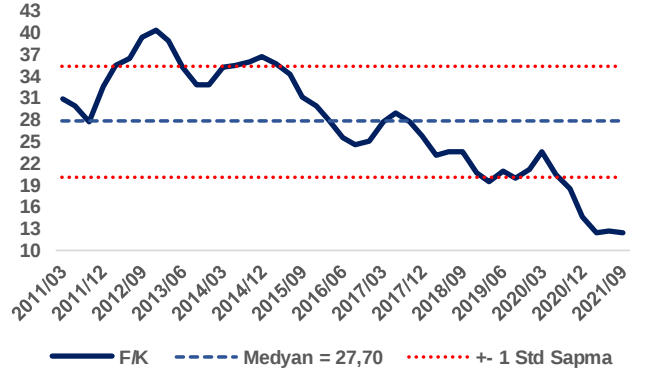
2021 yılının ikinci çeyreğinde Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin sepet hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %18,6'lık artışla 36,13 TL olurken mağaza başına günlük müşteri sayısı %0,1 artarak 574 kişiye yükselmiştir. Müşteri trafiğinin yatay kalmasına rağmen sepet hacmindeki artışın etkisiyle mağaza satışları %18,7 artarak 20.735 TL'ye yükselmiştir.

Not: Aynı mağaza (like for like) performans değişimleri, 30 Eylül 2019 tarihinde açık olup 30 Eylül 2021 tarihinde de faaliyetlerine devam eden mağazaların 2020 ve 2021 üçüncü çeyreklerindeki performans değerleri baz alınarak hesaplanmaktadır. (7.094 mağazaya tekabül etmektedir.)

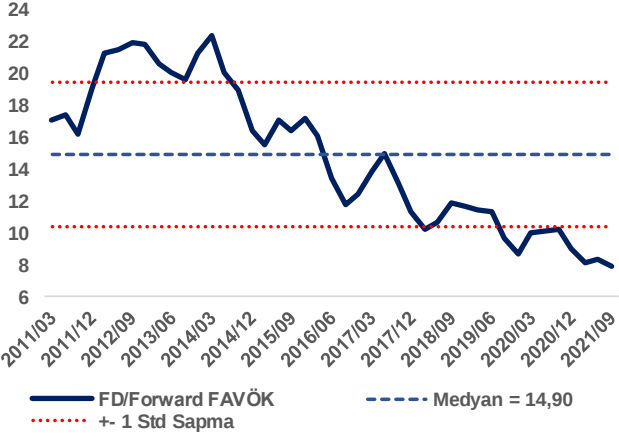
FD/FAVÖK Son4Ç



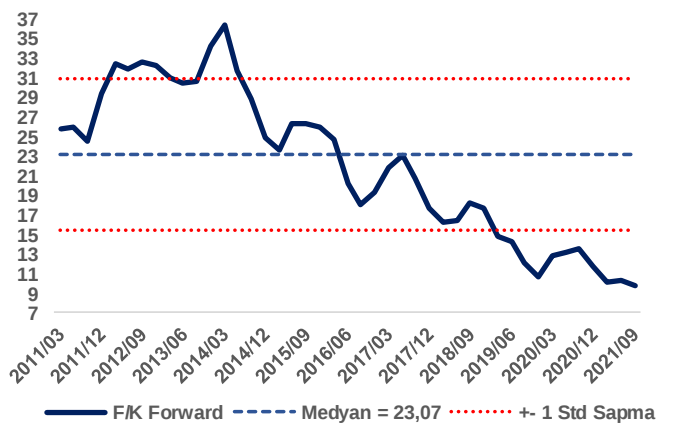
F/K Son4Ç



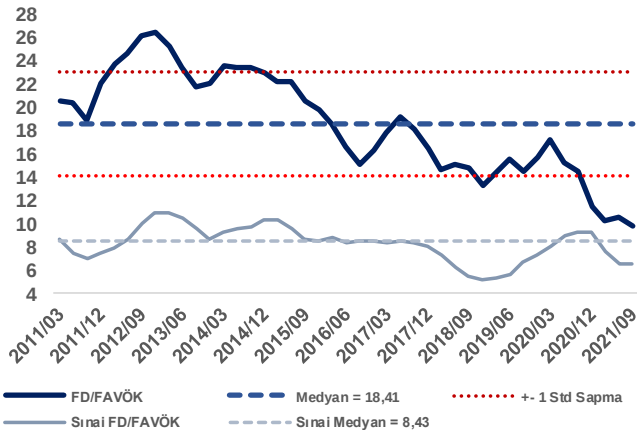
FD/FAVÖK Forward



F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç BIMAS & XUSIN



BIMAS

Likidite Rasyoları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Cari Oran	0,87	0,96	0,85	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,50	0,61	0,53	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	16	15	13	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	35	33	27	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	71	70	61	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-19	-21	-20	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	-2.298	-2.072	-1.557	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-3,5%	-4,1%	-4,0%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	74,4%	74,3%	72,8%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	23,9%	22,7%	27,3%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	8,0	8,3	6,0	>3
Net Borç/FAVÖK	0,6	0,5	0,7	<4
Net Borç/Özkaynak	0,5	0,4	0,5	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,1	0,1	0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Brüt Marj	18,7%	17,8%	17,3%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	6,4%	6,0%	5,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,0%	8,6%	7,4%	Sektör
Net Kar Marjı	4,8%	4,1%	3,3%	Sektör
Aktif Karlılık	11,6%	10,1%	8,5%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,1%	1,0%	1,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/09	2019/09	Referans
Brüt Marj	18,8%	17,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	8,6%	8,1%	Sektör
Net Kar Marjı	5,1%	3,3%	Sektör
Satış Büyümesi	67,7%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	78,8%		Sektör
Net Kar Büyümesi	157,0%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	77,6%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
EVA-mTL	2.723	2.078	1.231	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	67,3%	88,3%	60,6%	>AOSM
CRR	7,7%	5,4%	6,7%	Sektör

DUPONT	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Aktif / Özkaynak	3,99	3,89	3,68	
Net Satış/ Aktif	243,9%	242,8%	260,6%	
Net Kar / Satış	4,8%	4,1%	3,3%	
Özsermaye Karlılığı	46,4%	39,1%	31,3%	18,7%

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.