

BİM MARKETLER (BIMAS TI)

Hızlanan mağaza açılışları

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	66,10	Hedef Fiyatı (TL)	102,00				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	40.136 / 4.832	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	33 / -11				
Halka Açıklık Oranı	60	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	265,2				
UFRS - TL milyon	1Ç21	1Ç20	Yıllık Δ	4Ç20	Çeyreklik Δ	YKY	Piyasa Beklentisi
Net Satışlar	15.502	12.598	23,1%	15.309	1,3%	15.620	15.873
VAFÖK	1.324	985	34,4%	1.525	-13,2%	1.305	1.296
Net Kar	685	430	59,0%	825	-17,0%	640	625
VAFÖK Marjı	8,5%	7,8%	0,7 pp	10,0%	-1,4 pp	8,4%	8,2%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

1Ç21 Sonuçları

- Bim, 1Ç21 UFRS finansallarında, 685 milyon lira net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 625 milyon lira, bizim beklentimiz 640 milyon liraydı. Geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen, cirosunu %23 arttıran şirket, benzer mağazalarında da %13'lük büyüme yakaladı. Brüt karlılıkta ve faiz gelirlerindeki artış sayesinde şirket net nakdini %59 arttırmayı başardı.
- Bim, yılın ilk 3 ayında, 331 adet ana Bim markası altında yeni mağaza açtı. Bu sayı, çeyrek bazda 2008'den beri takip ettiğimiz en yüksek değeri işaret etti. Mart sonu, 8,738 adeti Bim olmak üzere yıllık %13 artışla 9,723 mağazalık bir portföye ulaştı.
- Şirketin ortalama günlük sepet büyüklüğü yıllık %36'lık artışla 35,4 liraya yükseldi ancak mağaza trafiğinde 547'ye doğru %17'lik yıllık daralma, benzer mağaza ciro büyümesini %13'le sınırlarken, ortalama günlük mağaza cirosu 19,360 lira oldu.
- Genişleyen sepet büyüklüğü sayesinde brüt kar marjını geçen yıla göre 1.1 puan iyileştiren şirket, nakit faaliyet giderlerindeki toplam %29'luk artış nedeniyle, VAFÖK marjında görece daha düşük bir iyileşme yakaladı. Asgari ücret artışının %22, mağaza büyümesinin %13 olduğu bir çeyrekte %36 artan personel giderleri, şirketin toplam nakit faaliyet giderlerinin %75'ini oluşturdu.
- 2020 yılsonunda, IFRS16 hariç 3,6 milyar net nakdi olan şirketin Mart sonu net nakdi 2,7 milyar liraya gerilerken, 2021'in başında bir önceki yılın dağıtılamayan 1.2 milyar tutarındaki temettü ödemesi, bu gerilemedeki ana etmen oldu. Şirketin elinde tuttuğu nakit, 2021 yılında iki taksit halinde ödeyeceği hisse başı toplam 4 liralık temettüyü karşılamaya yeterlidir.

Özet Görüşümüz

- Bim'in 1Ç21 sonuçları, şirket hakkındaki olumlu görüşümüzü büyük oranda destekler niteliktedir. Şirketin, özkaynak karlılığı ve yatırılan sermaye getirisi yüksek kalmaya devam etmektedir. Mart sonu yıllıklandırılmış verilere göre, şirketin özkaynak karlılığını %50, net operasyonel varlıklarından elde ettiği getiriyi ise %40 hesaplıyoruz.
- Benzer mağaza trafiğindeki tarihi düşük seviyeler, sonuçlarda dikkatimizi çeken yegâne olumsuz konu olurken, bu zayıflığı Covid-19 sonrası görmeye aşına olduğumuz "yüksek sepet-düşük trafik" temasının devamı olarak değerlendiriyoruz. Öte yandan, müşteri trafiği zayıf seviyelerdeyken, şirketin yeni mağaza açılışlarında görece hızlanması yakın vadede şirket marjlarını baskılayabilecektir ama nihai olarak, marjlar pandemi öncesi dönemin üzerinde kalmaya devam edecektir diye düşünüyoruz.
- BİM, en beğendiğimiz hisselerin yer aldığı Model Portföyümüzde bulunmaktadır. Hisse için olumlu görüşümüzü ve 'AL' önerimizi, 1Ç21 finansalları sonrası koruyoruz. 12 aylık hisse başı hedef fiyatımız 102 liradır. Hisse mevcut 2021 tahminlerimize göre 7.5x FD/VAFÖK ve 14.0x F/K'dan işlem görmektedir ve geçmiş ortalamalara göre iskontoya işaret eden bu seviyelerin alım için uygun olduğunu düşünüyoruz.

BIMAS TI - Bim Birleşik Mağazalar - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	1Ç21	1Ç20	Y/Y Δ	4Ç20	Q/Q Δ
Net Satışlar	15.502	12.598	23%	15.309	1%
Satışların Maliyeti	-12.648	-10.430	21%	-12.441	2%
BRÜT KAR (ZARAR)	2.854	2.168	32%	2.868	0%
Faaliyet Giderleri	-1.937	-1.502	29%	-1.697	14%
Operasyonel Kar	917	666	38%	1.171	-22%
VAFÖK	1.324	985	34%	1.525	-13%
Net Diğer Gelirler	32	16	105%	26	22%
Net Yatırım Gelirleri	76	12	a.d.	83	-8%
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Kar / Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	a.d.
Net Finansal Gelirler / Giderler	-178	-139	29%	-217	-18%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-161	-124	30%	-237	-32%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Son. Dönem Karı (Zarar)	0	0	a.d.	0	a.d.
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	a.d.
Net Kar	685	430	59%	825	-17%
Marjlar					
Brüt	18,4%	17,2%	1,2 pp	18,7%	-0,3 pp
VAFÖK	8,5%	7,8%	0,7 pp	10,0%	-1,4 pp
Operasyonel	5,9%	5,3%	0,6 pp	7,6%	-1,7 pp
Efektif Vergi Oranı	20,9%	22,8%	-1,9 pp	24,2%	-3,3 pp
Net	4,4%	3,4%	1,0 pp	5,4%	-1,0 pp
Bilanço	Mar.21	Ara.20	Δ		
Nakit ve Benzerleri	2.772	3.776	-27%		
Finansal Borçlar (*)	6.582	6.093	8%		
Net Borç	3.809	2.317	64%		
Ticari Alacaklar	2.614	2.615	0%		
Stoklar	5.134	4.228	21%		
Ticari Borçlar	9.763	8.894	10%		
Duran Varlıklar	13.074	12.294	6%		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.616	5.234	7%		
Toplam Varlıklar	24.181	23.430	3%		
Özkaynaklar (Ana Ortaklığa Ait)	6.693	7.176	-7%		
Nakit Akım Tablosu	Ocak-Mart21	Ocak-Mart20	Δ		
Serbest Nakit Akım	1.377	1.727	-20%		
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Net Nakit	916	1.679	-45%		
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Net Nakit	461	48	a.d.		
Finansal Rasyolar	Mar.21	Ara.20	Δ		
Borç / Özkaynak	98,3%	84,9%	13,4 pp		
Alacak Gün Sayısı	16	13	2		
Stok Gün Sayısı	38	27	11		
Ticari Borç Gün Sayısı	72	58	14		
Net İşletme Sermayesi Gün Sayısı	-19	-18	0		

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP (*: UFRS 16 kapsamında operasyonel kira borçları dahil)

ÇEKİNCE:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.