

27 Eylül 2024

BİM

2Ç24'te zayıf operasyonel karlılığa rağmen net karlılıkta artış...

A. Can TUĞLU

Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Bim 2Ç24'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre yıllık %13'lük artışla 4.521mn TL net kâr açıkladı (2Ç23: 3.992mn TL). Satış gelirlerinde yakalanan %8'lik reel büyüme ve elde edilen güçlü brüt karlılık, kira sertifikaları & yatırım fonlarından elde edilen yatırım faaliyetlerinden gelirlerde yükseliş, bu dönem kaydedilen 4.386mn TL'lik parasal kazanç ve 1.118mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirleri sayesinde Şirket, 2Ç24'te yıllık %13'lük artışla 4.521mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Net kar marjı 2Ç24'te, 2Ç23'e göre 0.2yp yükseliş göstererek %4,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise yıllık %21'lik daralmayla 2Ç24'te 3.657mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %8'lik artışla 109.253mn TL'lik net satış geliri açıklamıştır (2Ç23: 101.500mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 2Ç24'te yıllık %46'lık artışla 4.150mn TL'lik net kar elde etmiştir (2Ç23: 2.845mn TL). Bu çeyrekte Şirket elde edilen yüksek net satış gelirleri, mağaza trafiğindeki olumlu ivme ve mağaza açılışlarındaki kuvvetli trend sayesinde güçlü net satış gelirleri rakamı açıklamıştır. Net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (2Ç24: 166,69 TL, 2Ç23: 102,90 TL) (+%62,0) (TMS-29 hariç), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (2Ç24: 13.124, 2Ç23: 11.818, yıllık %11'lik büyüme - 2Ç24: 284 yeni Bim Türkiye, 23 Bim Fas, 16 Bim Mısır, 10 yeni FİLE mağazası açılışı) 2Ç24'te yıllık %86'lık artışla 107.380mn TL seviyesine ulaşmıştır (2Ç23: 57.878mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 2Ç24'te %58 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %6,5 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 2Ç24'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (2Ç24: 96.624 TL, 2Ç23: 57.618 TL, yıllık %67,7'lik artış) bazı yükselişle yıllık %62'lik artışla 6.951mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 2Ç24'te 1Ç24'e göre hafif düşüş göstermiş, 2Ç24 sonu itibarıyla 4.697mn TL olarak oldukça güçlü seyretmiştir (1Ç24: 4.814mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 2Ç24 sonu itibarıyla nakit pozisyonu ise 1Ç24'e göre yıllık bazda %3,1 düşüş göstererek yaklaşık 9.1milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi, 2Ç24'te de tüm hızıyla devam etti.

- ✓ **FİLE markası**, 2Ç24'te yurtiçi mağaza ağına 10 yeni FİLE mağazası daha ekleyerek 254 FİLE mağazasına ulaşmıştır. File mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 2Ç24'te %8 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde mobil alışveriş platformu olarak da hizmet veren File'nin satışlarının 2Ç24 itibarıyla %5'ini online satışlar oluşturmaktadır. Şirket, 2024 yılında 40 adet FİLE mağaza açılışı öngörmektedir.
- ✓ **Fas operasyonlarında Şirket**, 2Ç24'te toplamda 734 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 2Ç24'te net satış gelirleri 4,5milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %4 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Fas'ta +100 mağaza açılışı hedeflemiştir. **Mısır'da ise Şirket**, 2Ç24 sonunda toplamda 381 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 2Ç24'te net satış gelirleri 625mn TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %0,3 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Mısır'da +70 mağaza açılışı hedeflemiştir.

"AL"

Hedef Fiyat: 680.00 TL

Önceki Hedef Fiyat: 660.80 TL

Getiri Potansiyeli: 26.3%

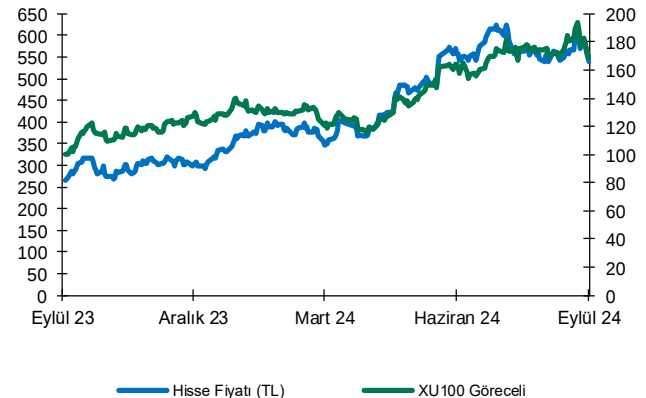
	TL	US\$
Fiyat	538,50	15,79
BİST 100	9.829	288
US\$ (MB Alış):	34,16	
52 Hafta Yüksek:	625,50	19,03
52 Hafta Düşük:	266,43	9,51
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	607,2	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	326.977	9.589
Halka Açık PD (TL Mn):	196.186	5.754

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-0,2	98,2	79,7
US\$ Getiri (%):	-0,8	58,0	54,9
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-2,9	66,2	36,5
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.584,17		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	50,81		

Beta	0,94
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,37
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,26

Ortaklık Yapısı	%
Merkez Bereket Gıda	15,2
Naspak Gıda	11,5
Diğer	1,7
Halka Açık	71,6
Toplam	100,0



2024 Beklentileri: TMS 29 etkileri hariç Bim, 2024 yılı için ~%75 (±%5) civarında satış büyümesi beklemektedir. Bim'in FAVÖK marjı beklentisi ise TFRS-16 etkileri dâhil %7,5-%8,0 aralığındadır. Şirket, yatırım harcamalarının satışlara oranını ise %3,0 - %3,5 olarak beklemektedir.

Açıklanan finansal sonuçlarla birlikte Şirket için hedef fiyatımızda hafif yukarı yönlü revizyona giderek hedef fiyatımızı **660,80 TL'den 680,00 TL'ye** yükseltiyor; **"AL"** tavsiyemizi koruyoruz. FAVÖK büyümesindeki devamlılık, büyüme iştahının hem yurtiçinde hem yurtdışında kesilmemesi, beğendiğimiz iş modeli ve artan sepet hacminin olumlu etkisine paralel olarak Bim hisselerine defansif pozitif bakışımızı sürdürüyoruz. Ayrıca, Bim'in güncel piyasa fiyatlamasında; güçlü nakit akışı yaratan ve döviz riski taşımayan Bim'in değerlemelerimize olumlu etkisini sürdürdüğünü görüyoruz. Açıklanan sonuçların hisse performansı üzerine etkisinin kısa-orta vadede pozitif olacağını düşünüyoruz.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	TMS 29 Enflasyon Muhasebesi			TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Hariç		
	2Ç23	2Ç24	Yıllık	2Ç23	2Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	101.500	109.253	7,6%	57.878	107.380	85,5%
Brüt Kar	15.918	18.312	15,0%	10.694	21.332	99,5%
Brüt Kar Marjı	15,7%	16,8%	1,1 y.p.	18,5%	19,9%	1,4 y.p.
FVÖK	864	-11	A.D.	3.239	4.973	53,5%
Operasyonel Kar Marjı	0,9%	0,0%		5,6%	4,6%	-1,0 y.p.
FAVÖK	4.603	3.657	-20,6%	4.292	6.951	62,0%
FAVÖK Marjı	4,5%	3,3%	1,2 y.p.	7,4%	6,5%	-0,9 y.p.
Net Kar	3.992	4.521	13,3%	2.845	4.150	45,9%
Net Kar Marjı	3,9%	4,1%	0,2 y.p.	4,9%	3,9%	-1,0 y.p.

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

BİLANÇO (TL Mn)	2023	6A24	Chg. %
Nakit ve Nakit Benzeri	4.499	4.697	4,4%
Finansal Yatırımlar	4.218	4.448	5,5%
Ticari Alacaklar	20.113	19.694	-2,1%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.616	4.578	75,0%
Stoklar	34.087	37.431	9,8%
Diğer Dönen Varlıklar	2.396	3.248	35,6%
Toplam Dönen Varlıklar	67.929	74.096	9,1%
Finansal Yatırımlar	5.505	5.505	0,0%
Maddi Duran Varlıklar	61.918	65.636	6,0%
Kullanım Hakkı Varlıkları	47.092	52.756	12,0%
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	2.329	2.588	11,1%
Toplam Duran Varlıklar	116.844	126.485	8,3%
TOPLAM VARLIKLAR	184.773	200.581	8,6%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5.811	6.637	14,2%
Ticari Borçlar	56.311	60.209	6,9%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.746	875	-49,9%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.580	10.843	202,9%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	67.449	78.564	16,5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	22.052	24.021	8,9%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.496	1.141	-23,7%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.784	7.482	10,3%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	30.332	32.644	7,6%
Toplam Özkaynaklar	86.992	89.372	2,7%
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	184.773	200.581	8,6%

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com