

12 Kasım 2024

BİM

3Ç24'te zayıf operasyonel karlılıkla beraber net karlılıkta düşüş...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Bim 3Ç24'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre yıllık %42,6'lık düşüşle 4.351mn TL net kâr açıkladı (3Ç23: 7.576mn TL). Satış gelirlerinde yakalanan %8,9'luk reel büyüme ve brüt karlılıkta sınırlı artış, kira sertifikaları & yatırım fonlarından elde edilen yatırım faaliyetlerinden gelirlerde yükseliş, bu dönem kaydedilen 5.561mn TL'lik parasal kazanç ve yıllık bazda düşüş gösteren vergi giderlerine rağmen Şirket, 3Ç24'te yıllık %43'lük düşüşle 4.351mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Artan faaliyet giderleri & esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki yükseliş sonrası esas faaliyet karlılığında düşüş, net finansman giderlerindeki artış (3Ç24: -1.176mn, 3Ç23: -793.4mn TL) ve parasal kazanç rakamının 3Ç23'e göre düşüş göstermesi, bu çeyrekte Şirket'in karlılığını baskılayan unsurlar olmuştur. Net kar marjı 3Ç24'te, 3Ç23'e göre 2.5yp düşüş göstererek %4,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise yıllık %31'lik daralmayla 3Ç24'te 5.434mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %8,9'luk artışla 125.938mn TL'lik net satış geliri açıklamıştır (3Ç23: 115.690mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 3Ç24'te yıllık %38'lik artışla 5.308mn TL'lik net kar elde etmiştir (3Ç23: 3.849mn TL). Bu çeyrekte Şirket elde edilen yüksek net satış gelirleri ve mağaza açılışlarındaki kuvvetli trend sayesinde güçlü net satış gelirleri rakamı açıklamıştır. Net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (3Ç24: 117,48 TL, 3Ç23: 181,38 TL) (+%54,4) (TMS-29 hariç), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (3Ç24: 13.377, 3Ç23: 12.046, yıllık %11'lik büyüme - 3Ç24: 197 yeni Bim Türkiye, 25 Bim Fas, 18 Bim Mısır, 18 yeni FİLE mağazası açılışı) 3Ç24'te yıllık %66'lık artışla 123.575mn TL seviyesine ulaşmıştır (3Ç23: 74.406mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 3Ç24'te %58 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %7,5 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 3Ç24'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (3Ç24: 103.024 TL, 3Ç23: 68.803 TL, yıllık %49,7'lik artış) bazı yükselişle yıllık %39'luk artışla 9.250mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 3Ç24'te 2Ç24'e göre düşüş göstermiş, 3Ç24 sonu itibarıyla 2.849mn TL olarak gerçekleşmiştir (2Ç24: 4.697mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 3Ç24 sonu itibarıyla nakit pozisyonu ise 2Ç24'e göre yıllık bazda %112,8 yükseliş göstererek yaklaşık 19.5milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi, 3Ç24'te de tüm hızıyla devam etti.

- ✓ **FİLE markası**, 3Ç24'te yurtiçi mağaza ağına 18 yeni FİLE mağazası daha ekleyerek 272 FİLE mağazasına ulaşmıştır. FİLE mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 3Ç24'te %8 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde mobil alışveriş platformu olarak da hizmet veren FİLE'nin satışlarının 3Ç24 itibarıyla %5,3'ünü online satışlar oluşturmaktadır.
- ✓ **Fas operasyonlarında Şirket**, 3Ç24'te toplamda 759 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 3Ç24'te net satış gelirleri 5,3milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %4,3 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). **Mısır'da ise Şirket**, 3Ç24 sonunda toplamda 394 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 3Ç24'te net satış gelirleri 752mn TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %0,3 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç).

“AL”

Hedef Fiyat: 743.00 TL

Önceki Hedef Fiyat: 680.00 TL

Getiri Potansiyeli: 51.3%

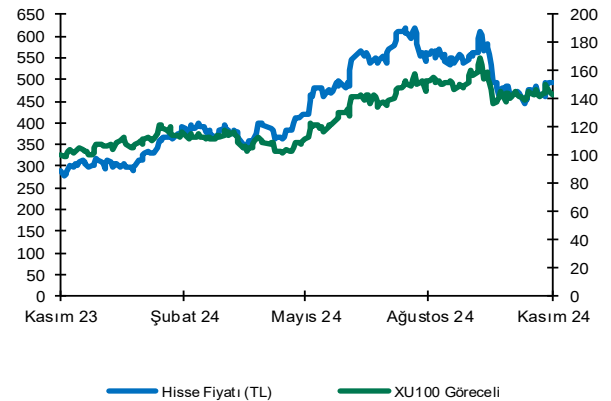
	TL	US\$
Fiyat	491,00	14,32
BİST 100	9.277	271
US\$ (MB Alış):	34,35	
52 Hafta Yüksek:	620,33	18,88
52 Hafta Düşük:	277,93	9,71
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	607,2	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	298.135	8.695
Halka Açık PD (TL Mn):	178.881	5.217

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	5,4	70,8	65,2
US\$ Getiri (%):	5,0	42,0	41,7
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	0,8	43,1	33,0
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.690,11		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	52,27		

Beta	0,95
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,37
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

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 fiyatımız olan **680,00 TL'yi 743,00 TL'ye revize ediyor** ve **"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 hafif negatif olacağını düşünüyoruz.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	TMS 29 Enflasyon Muhasebesi			TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Hariç		
	3Ç23	3Ç24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	115.690	125.938	8,9%	74.406	123.575	66,1%
Brüt Kar	21.704	22.317	2,8%	15.571	25.736	65,3%
Brüt Kar Marjı	18,8%	17,7%	-1,1 y.p.	20,9%	20,8%	-0,1 y.p.
FVÖK	4.223	1.348	-68,1%	5.423	6.942	28,0%
Operasyonel Kar Marjı	3,6%	1,1%	-2,5 y.p.	7,3%	5,6%	-1,7 y.p.
FAVÖK	7.885	5.434	-31,1%	6.672	9.250	38,6%
FAVÖK Marjı	6,8%	4,3%	-2,5 y.p.	9,0%	7,5%	-1,5 y.p.
Net Kar	7.576	4.351	-42,6%	3.849	5.308	37,9%
Net Kar Marjı	6,5%	3,5%	-2,0 y.p.	5,2%	4,3%	-0,9 y.p.

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

BİLANÇO (TL Mn)	2023	9A24	Chg. %
Nakit ve Nakit Benzeri	4.900	2.849	-41,9%
Finansal Yatırımlar	4.594	16.615	261,7%
Ticari Alacaklar	21.908	22.826	4,2%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.849	3.099	8,8%
Stoklar	37.128	36.363	-2,1%
Diğer Dönen Varlıklar	2.610	1.912	-26,7%
Toplam Dönen Varlıklar	73.988	83.664	13,1%
Finansal Yatırımlar	5.996	5.996	0,0%
Maddi Duran Varlıklar	67.440	72.990	8,2%
Kullanım Hakkı Varlıkları	51.292	58.653	14,4%
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	2.537	2.642	4,1%
Toplam Duran Varlıklar	127.266	140.281	10,2%
TOPLAM VARLIKLAR	201.254	223.945	11,3%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.330	7.487	18,3%
Ticari Borçlar	61.334	68.462	11,6%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.902	1.542	-18,9%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.900	8.758	124,6%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	73.465	86.250	17,4%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	24.019	26.426	10,0%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.629	1.038	-36,3%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7.389	8.551	15,7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33.037	36.014	9,0%
Toplam Özkaynaklar	94.751	101.681	7,3%
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	201.254	223.945	11,3%

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 dayanılarak 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