

**Bim Mağazalar / BIMAS 3Ç23 Bilanço Analizi**

BİM Birleşik Mağazalar (BIMAS), 3Ç23 Döneminde 3.849 Milyon TL net kar elde etti. Piyasa beklentisi Bim'in bu dönemde 3.113 Milyon TL kar etmesi yönündeydi. Şirketin beklentilerin üzerinde net kar elde etmesinde yüksek enflasyon etkisiyle güçlü ciro büyümesi ve etkin maliyet kontrolü etkili olurken bu dönemde artış gösteren vergi giderleri net karı törpülemiştir. Şirketin net karı, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %116 artarken, çeyreklik bazda %35 artış kaydetti. Bim'in net kar marjı 3Ç23 döneminde 5,17 seviyesinde gerçekleşti.

**Gıda enflasyonunun yüksek seyri ciroyu destekledi...**

Şirketin satış gelirleri yıllık bazda %80 artarak 3Ç23 döneminde 74.405 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde beklenti 73.411 milyon TL açıklanması yönündeydi. Şirketin satışlarındaki artışta enflasyonist ortamla beraber artan birim fiyatlarındaki artış etkili oldu. Devam eden yüksek enflasyonun alım gücünü düşürmesiyle birlikte tüketicilerin benzer kalitede fakat düşük fiyatlı marketleri sektörde avantajlı hale getirmede katkıda bulunmaya devam ediyor. Bim ise indirim marketlerinden oluşan Türkiye perakendecilik sektörünün lideri konumunda bulunuyor. Gıda enflasyonunun yüksek seyri yılın üçüncü çeyreğinde de devam etmiş ve satış gelirlerini destekleyici bir etkiye sahip olmuştur. Diğer tarafta ise, artan üretici fiyatları ve asgari ücret artışı perakende sektörü için maliyetleri artırıcı unsur olarak öne çıkmaktadır. Şirket'in 3Ç23 döneminde brüt karı %114 artış göstererek 15.570 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Artan brüt karda güçlü ciro büyümesi ve etkin maliyet kontrolü etkili oldu.

**FAVÖK 6,6 Milyar TL gerçekleşti...**

Şirket 3Ç23 Döneminde 6.671 milyon TL FAVÖK elde etti. Bu dönemde beklenti 5.488 milyon TL açıklanması yönündeydi Şirket FAVÖK'ü yıllık bazda %130 oranında artış gösterdi. FAVÖK Marjı 2023 yılının üçüncü çeyreğinde %8,97 seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde %7,05 seviyesindeydi. Şirketin artan FAVÖK Kar marjında operasyonel maliyetlerdeki azalışın etkili olması ile birlikte kar marjlarında çeyreklik bazda iyileşmeler oldukça dikkat çekici.

**9 Aylık Sonuçlar...**

Bim 9A23 döneminde 183.618 Milyon TL ciro elde ederek hasılatı yıllık bazda %78,9 artmıştır. Şirket bu dönemde 35.485 milyon TL brüt kar elde etmiştir. Şirket 2023 yılının ilk dokuz ayında %7,68'lik marjla 14.102 Milyon TL FAVÖK elde etti. Şirket 9A23 döneminde 8.048 Milyon TL net kar elde etti. Şirketin net karı yıllık bazda %67 artış gösterdi.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	296,25
Piyasa Değeri (mn TL)	179.883,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	107.929,8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	607.200
Halka Açık Sermaye	364.320
Halka Açıklık Oranı	%60

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-4,4
3 Aylık	30,1
Yılbaşına göre	119,0
Son 1 Yıl	106,2

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	3,1
3 Aylık	23,9
Yılbaşına göre	53,8
Son 1 Yıl	13,8

**Piyasa Çarpanları**

F/K	15,8
PD/DD	6,0
FD/NS	0,8

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2023/09
Aktifler	99.427.700
Net Borç	8.850.537
Net Döviz Pozisyonu	13.503
Net Satışlar	183.618.341
FAVÖK	14.102.205
Net Kar/Zarar	8.048.672

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	74.405.682	41.171.109	80,7	57.878.072	28,6	183.618.341	102.620.448	78,9
Brüt Faaliyet Karı	15.570.697	7.275.130	114,0	10.694.294	45,6	35.485.011	18.496.317	91,8
Faaliyet Giderleri	10.147.320	5.039.608	101,4	7.454.840	36,1	24.632.140	12.299.840	100,3
Finansman Gelir/Gider	-522.988	-268.911	a.d.	-381.107	a.d.	-1.377.415	-750.422	a.d.
Esas Faaliyet Karı	5.423.377	2.235.522	142,6	3.239.454	67,4	10.852.871	6.196.477	75,1
FAVÖK	6.671.589	2.901.816	129,9	4.292.442	55,4	14.102.205	8.018.440	75,9
Ana Ortaklık Net Kar	3.849.375	1.775.321	116,8	2.845.179	35,3	8.048.672	4.793.018	67,9

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	20,9	17,7	3,3	18,5	2,4	19,3	18,0	1,3
Esas Faa.Karı Marjı (%)	7,3	5,4	1,9	5,6	1,7	5,9	6,0	-0,1
Favök Marjı (%)	9,0	7,0	1,9	7,4	1,6	7,7	7,8	-0,1
Net Kar Marjı (%)	5,2	4,3	0,9	4,9	0,3	4,4	4,7	-0,3

**Bim Mağazalar / BIMAS 3Ç23 Bilanço Analizi****Şirketin net borç pozisyonu azalıyor...**

Şirketin net borç pozisyonu 8.850 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2Ç23 döneminde şirketin borcu 10.541 milyon TL'di. Özkaynakları ise %15 artış göstererek 29.804 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin nakit değerleri 2023 yılı ikinci çeyreğine göre 721 milyon TL azalış göstererek 3.260 milyon TL oldu. Net borç / FAVÖK rasyosu 0,49 olarak gerçekleşmiştir. Borçluluk makul seviyede gerçekleşmiştir.

**Mağaza Büyümesi Devam Ediyor...**

Şirket, yüksek indirimli gıda perakendecilik sektöründe faaliyet göstermekte olup, içerisinde özel markaların da bulunduğu yaklaşık 900 üründen oluşan ürün yelpazesini Türkiye, Fas ve Mısır'da faaliyet gösteren perakende mağazaları aracılığıyla satmaktadır. 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla Şirket'in yurt içi ve yurt dışında konsolide bazda 75 bölge genel müdürlüğü ve 12.046 (31.12.2022 – 11.510) mağazası bulunmaktadır. Fas Krallığı'nda Mayıs 2008 tarihinde kurulan Bim Maroc, 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla 3 bölge müdürlüğü ve 668 (31.12.2022 – 627) mağaza ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirketin %100 iştiraki ile Mısır'da aynı iş kolunda faaliyet göstermek üzere kurulu bulunan Bim Stores L.L.C. Şirketi, 30 Eylül 2023 itibarıyla 2 bölge müdürlüğü 338 (31.12.2022 – 311) mağazası ile Mısır'da faaliyetlerini sürdürmektedir.

**2023 Yılı Beklentileri...** Şirket 2023 yılı beklentilerini değiştirdi. Şirket, 2023 yılında %80 (önceki beklenti %75(± 5) satış artışı yaşamayı beklerken, FAVÖK marjının %7,5 - %8 (önceki beklenti %7,0 - %7,5) seviyesinde olması bekleniyor. Son olarak Yatırım Harcamasının Satışlara Oranının %3,2 (önceki beklenti %3,5) seviyesinde olması bekleniyor.

**Değerlendirme...**

Bim'in 3Ç23 net karının piyasa beklentisinin üstünde olmasını Şirket özelinde olumlu karşılıyoruz. Yüksek seyreden gıda enflasyonu, File operasyonları ve güçlü yurtdışı operasyon büyümesi Şirket'e pozitif katkı sunmuştur. Enflasyonist ortam ve fiyatlarda yükselişlerin perakende sektöründe daha hızlı ve kolay yansıtılabilmesi dolayısıyla önümüzdeki çeyreklerde finansalların güçlenmeye devam etmesini beklemekteyiz.

**Bim Mağazalar / BIMAS 3Ç23 Bilanço Analizi**

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	11.135.793	14.011.093	28.095.102	27.030.104	51.662.307	91,1
Hazır Değerler	1.112.693	1.497.058	2.181.753	1.115.503	3.260.750	192,3
Ticari Alacaklar	2.615.234	3.775.415	7.074.346	7.553.811	13.833.280	83,1
Diğer Alacaklar	13.554	55.627	109.889	100.372	352.976	251,7
Stoklar	4.228.394	6.692.940	14.631.983	14.246.214	24.024.364	68,6
Diğer Dönen Varlıklar	106.625	132.344	1.108.114	927.775	1.510.295	62,8
<b>Duran Varlıklar</b>	12.294.499	16.401.029	36.589.331	21.239.745	47.765.393	124,9
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	6.230.953	7.898.133	22.540.650	10.097.758	26.214.028	159,6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	43.461	66.645	65.034	91.917	105.258	14,5
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	23.430.292	30.412.122	64.684.433	48.269.849	99.427.700	106,0
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	11.020.795	15.864.572	28.809.987	28.693.169	52.922.816	84,4
Finansal Borçlar	1.377.627	1.792.893	2.450.374	2.361.952	3.905.865	65,4
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	0	a.d.
Ticari Borçlar	8.894.471	12.293.843	24.745.248	24.182.118	43.276.258	79,0
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	748.697,00	1.777.836,00	1.614.365,00	2.149.099,00	5.740.693,00	167,1
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	5.233.810	6.738.478	10.465.043	8.793.192	16.461.801	87,2
Finansal Borçlar	4.715.679	6.349.151	9.460.474	8.385.487	15.279.925	82,2
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	518.131,00	389.327,00	1.004.569,00	407.705,00	1.181.876,00	189,9
<b>Öz Sermaye</b>	7.175.687	7.605.615	25.200.975	10.577.669	29.804.484	181,8
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	23.430.292	30.412.122	64.684.433	48.269.849	99.427.700	106,0

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	1,0	0,9	1,0	0,9	1,0
Likitide Oran	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5
Toplam Borç / Toplam Aktif	69,4	74,3	60,7	77,7	69,8
T. Finansal borç / Aktif	26,0	26,8	18,4	22,3	19,3
Toplam Borç / Özsermaye	226,5	297,2	155,8	354,4	232,8

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	41.171.109	74.405.682	80,7	102.620.448	183.618.341	78,9
Satışların Maliyeti	33.895.979	58.834.985	73,6	84.124.131	148.133.330	76,1
Brüt Kar/Zarar	7.275.130	15.570.697	114,0	18.496.317	35.485.011	91,8
Faaliyet Giderleri	5.039.608	10.147.320	101,4	12.299.840	24.632.140	100,3
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	2.235.522	5.423.377	142,6	6.196.477	10.852.871	75,1
Esas Faaliyet Karı	2.302.599	5.490.604	138,5	6.372.474	11.322.823	77,7
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	2.901.816	6.671.589	129,9	8.018.440	14.102.205	75,9
Ana Ortaklık Net Kar	1.775.321	3.849.375	116,8	4.793.018	8.048.672	67,9

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	17,7	20,9	18,0	19,3
Favök Marjı	7,0	9,0	7,8	7,7
Net Kar Marjı	4,3	5,2	4,7	4,4

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

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.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL**

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)