

BIMAS / Bim Mağazalar
Hedef Fiyat: 503TL

BİM Birleşik Mağazalar (BIMAS), 2023 yılında 15.440 Milyon TL net kar elde etti. Şirket 2022 yılında 16.596 Milyon TL net kar elde etmişti. Yıllık net karda %7'lik azalışta, Şirketin reel olarak satışlarında %18'lik artış, pazarlama, genel yönetim giderlerinde artış yaşanmasıyla birlikte esas faaliyet karındaki düşüş ve ertelenmiş vergi gideri net karı baskılamıştır. Buna karşın Finansal yatırımlardan gelirler kaleminde çeşitli yatırım fonlarından elde ettiği gelirler net karı desteklemiştir. Net kar marjı yıllık bazda 1,24 puan azalış göstererek %4,70 seviyesinde gerçekleşti.

Şirketin satış gelirleri reel olarak %18 büyüdü... Şirketin satış gelirleri 2023 yılında reel olarak %18 artışla 328.441 Milyon TL gerçekleşti. 2023 yılında 972 yeni mağaza açılışı ile toplam 12.482 mağaza sayısı gerçekleşmiştir. 2022 yılında toplam 11.510 mağaza sayısına sahipti. Mağaza sayısı artışı yıllık %8 (deprem etkisi hariç) artış gerçekleştirmiştir. Toplam mağazaların 11.203'ünü BİM Türkiye, 236'sını FİLE, 687'sini Fas ve 356'sını Mısır operasyonları oluşturmaktadır. BİM toplam 1.043 adet yurt dışı mağaza sayısına sahiptir.

FAVÖK 13,7 Milyar TL gerçekleşti... Şirket 2023 yılında 13,7 Milyar TL FAVÖK elde etti. Şirket FAVÖK'ü 2023 yılında %1 oranında artış gösterdi. FAVÖK Marjı 2023 yılında %4,19 seviyesinde gerçekleşti. 2022 yılında %4,88 seviyesindeydi. Şirketin azalan FAVÖK Kâr marjında operasyonel maliyetlerdeki artış etkili olmuştur.

12 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının tamamına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %17.6 artışla 328.4 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 0.7 puan artışla %15.7 seviyesinde, FAVÖK marjı 0.7 puan azalışla %4.2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %0.9 artış gösterdi ve 13.8 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem kari %7.0 azalışla 15.4 milyar TL'ye geriledi.

Net borç pozisyonu artıyor... Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %20.7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %73.4 artarak bu dönemde 15.3 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1.1 seviyesinde gerçekleşti. 31 Aralık 2023 itibarıyla şirketin 558.8 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 22.4 milyar TL artarak 3.6 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 20.0 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 11.6 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 8.2 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Piyasa Bilgileri

| | |
|------------------------------|-----------|
| Kapanış (TL) | 426.00 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 258,667.2 |
| Halka Açık Piy. Değ. (mn TL) | 155,200.3 |
| Bugünkü Sermaye (bin TL) | 607,200 |
| Halka Açık Sermaye | 364,320 |
| Halka Açıklık Oranı | %60 |

Hisse Performansı (TL)

| | |
|----------------|----------|
| | Değ. (%) |
| 1 Aylık | 6.9 |
| 3 Aylık | 12.1 |
| Yılbaşına göre | 41.6 |
| Son 1 Yıl | 145.6 |

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

| | |
|----------------|----------|
| | Değ. (%) |
| 1 Aylık | 4.3 |
| 3 Aylık | 0.3 |
| Yılbaşına göre | 5.2 |
| Son 1 Yıl | 17.1 |

Piyasa Çarpanları

| | |
|-------|------|
| F/K | 16.8 |
| PD/DD | 3.7 |
| FD/NS | 0.8 |

Bilanço Özeti (Bin TL)

| | |
|---------------------|-------------|
| | 2023/12 |
| Aktifler | 148,132,731 |
| Net Borç | 15,349,631 |
| Net Döviz Pozisyonu | 558,780 |
| Net Satışlar | 328,441,924 |
| FAVÖK | 13,751,135 |
| Net Kar/Zarar | 15,440,733 |

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 4Ç23 | 4Ç22 | Değ. (%) | 3Ç23 | Değ. (%) | 12A23 | 12A22 | Değ. (%) |
|-----------------------------|-------------|-------------|----------|------------|----------|-------------|-------------|----------|
| Net Satışlar | 144,823,583 | 176,632,462 | -18.0 | 74,405,682 | 94.6 | 328,441,924 | 279,252,910 | 17.6 |
| Brüt Faaliyet Karı | 16,197,644 | 23,574,248 | -31.3 | 15,570,697 | 4.0 | 51,682,655 | 42,070,565 | 22.8 |
| Faaliyet Giderleri | 23,691,719 | 24,260,231 | -2.3 | 10,147,320 | 133.5 | 48,323,859 | 36,560,071 | 32.2 |
| Finansman Gelir/Gider | -1,004,797 | -1,340,611 | a.d. | -522,988 | a.d. | -2,382,212 | -2,091,033 | a.d. |
| Esas Faaliyet Karı | -7,494,075 | -685,983 | a.d. | 5,423,377 | a.d. | 3,358,796 | 5,510,494 | -39.0 |
| FAVÖK | -351,070 | 5,613,884 | a.d. | 6,671,589 | a.d. | 13,751,135 | 13,632,324 | 0.9 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 7,392,061 | 11,803,221 | -37.4 | 3,849,375 | 92.0 | 15,440,733 | 16,596,239 | -7.0 |

| Oranlar | 4Ç23 | 4Ç22 | Fark | 3Ç23 | Fark | 12A23 | 12A22 | Fark |
|-------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| Brüt Karı Marjı (%) | 11.2 | 13.3 | -2.2 | 20.9 | -9.7 | 15.7 | 15.1 | 0.7 |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | -5.2 | -0.4 | -4.8 | 7.3 | -12.5 | 1.0 | 2.0 | -1.0 |
| Favök Marjı (%) | -0.2 | 3.2 | -3.4 | 9.0 | -9.2 | 4.2 | 4.9 | -0.7 |
| Net Kar Marjı (%) | 5.1 | 6.7 | -1.6 | 5.2 | -0.1 | 4.7 | 5.9 | -1.2 |

BIMAS / Bim Mağazalar

Hedef Fiyat: 503TL

2024 Yılı Beklentileri... Şirket, 2024 yılında %75 (\pm 5) satış artışı yaşamayı beklerken, FAVÖK marjının %7,5 - %8 seviyesinde olması bekleniyor. Son olarak Yatırım Harcamasının Satışlara Oranının %3,0-%3,5 seviyesinde olması bekleniyor.

Değerlendirme... Şirketin reel olarak satışlarında %18'lik artış gerçekleşmiş olup, enflasyon muhasebesi hariç bakıldığında 2023'te şirketin satış gelirleri yıllık %81 yükselmiş görünüyor. Diğer taraftan mazağa sayılarının artmaya devam etmesi dikkat çekici olmakla birlikte 2024 yılına ilişkin finansal koşullardaki sıkılaşma ve iç talebin zayıflaması, önümüzdeki dönemde gıda fiyat artışlarının yavaşlamasına neden olabilir. Ancak yine de defansif sektör olarak ön plana çıkmaya devam edebileceğini düşünmekteyiz. BIMAS için INA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımız 503 TL'de bulunmaktadır.

BIMAS / Bim Mağazalar
Hedef Fiyat: 503TL

| Bilanço (Bin TL) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022/12 | 2023/12 | Değ.(%) |
|---|------------|------------|--------------|--------------|--------------|---------|
| Dönen Varlıklar | 5,806,245 | 11,135,793 | 14,011,093 | 46,717,906 | 54,458,958 | 16.6 |
| Hazır Değerler | 1,158,847 | 1,112,693 | 1,497,058 | 3,594,938 | 3,606,782 | 0.3 |
| Ticari Alacaklar | 1,433,320 | 2,615,234 | 3,775,415 | 11,656,606 | 16,125,030 | 38.3 |
| Diğer Alacaklar | 17,348 | 13,554 | 55,627 | 181,067 | 197,958 | 9.3 |
| Stoklar | 2,368,527 | 4,228,394 | 6,692,940 | 24,400,577 | 27,327,716 | 12.0 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 71,402 | 106,625 | 132,344 | 1,825,875 | 1,722,929 | -5.6 |
| Duran Varlıklar | 9,046,025 | 12,294,499 | 16,401,029 | 79,383,048 | 93,673,773 | 18.0 |
| 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 | 4,329,172 | 6,230,953 | 7,898,133 | 45,058,844 | 49,639,441 | 10.2 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 38,420 | 43,461 | 66,645 | 196,325 | 182,157 | -7.2 |
| Diğer Duran Varlıklar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| TOPLAM AKTİFLER | 14,852,270 | 23,430,292 | 30,412,122 | 126,100,954 | 148,132,731 | 17.5 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 6,998,109 | 11,020,795 | 15,864,572 | 47,471,057 | 54,073,990 | 13.9 |
| Finansal Borçlar | 1,031,688 | 1,377,627 | 1,792,893 | 4,037,553 | 4,658,830 | 15.4 |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| Ticari Borçlar | 5,559,439 | 8,894,471 | 12,293,843 | 40,773,467 | 45,144,521 | 10.7 |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 406,982.00 | 748,697.00 | 1,777,836.00 | 2,660,037.00 | 4,270,639.00 | 60.5 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 3,616,871 | 5,233,810 | 6,738,478 | 20,322,548 | 24,317,006 | 19.7 |
| Finansal Borçlar | 3,280,209 | 4,715,679 | 6,349,151 | 15,588,299 | 17,679,128 | 13.4 |
| Ticari Borçlar | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | a.d. |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 336,662.00 | 518,131.00 | 389,327.00 | 4,734,249.00 | 6,637,878.00 | 40.2 |
| Öz Sermaye | 4,237,290 | 7,175,687 | 7,605,615 | 57,748,457 | 69,111,983 | 19.7 |
| TOPLAM PASİFLER | 14,852,270 | 23,430,292 | 30,412,122 | 126,100,954 | 148,132,731 | 17.5 |

| Temel Rasyolar | 2019 | 2020 | 2021 | 2022/12 | 2023/12 |
|----------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Cari Oran | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| Likitide Oran | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.5 |
| Toplam Borç / Toplam Aktif | 71.5 | 69.4 | 74.3 | 53.8 | 52.9 |
| T. Finansal borç / Aktif | 29.0 | 26.0 | 26.8 | 15.6 | 15.1 |
| Toplam Borç / Özsermaye | 250.5 | 226.5 | 297.2 | 117.4 | 113.4 |

| Gelir Tablosu (Bin TL) | 4Ç22 | 4Ç23 | Değ. (%) | 12A22 | 12A23 | Değ. (%) |
|---|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|----------|
| Satış Gelirleri | 176,632,462 | 144,823,583 | -18.0 | 279,252,910 | 328,441,924 | 17.6 |
| Satışların Maliyeti | 153,058,214 | 128,625,939 | -16.0 | 237,182,345 | 276,759,269 | 16.7 |
| Brüt Kar/Zarar | 23,574,248 | 16,197,644 | -31.3 | 42,070,565 | 51,682,655 | 22.8 |
| Faaliyet Giderleri | 24,260,231 | 23,691,719 | -2.3 | 36,560,071 | 48,323,859 | 32.2 |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı | -685,983 | -7,494,075 | a.d. | 5,510,494 | 3,358,796 | -39.0 |
| Esas Faaliyet Karı | -570,936 | -7,362,744 | a.d. | 5,801,538 | 3,960,079 | -31.7 |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar) | 5,613,884 | -351,070 | a.d. | 13,632,324 | 13,751,135 | 0.9 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 11,803,221 | 7,392,061 | -37.4 | 16,596,239 | 15,440,733 | -7.0 |

| Karlılık Oranları | 4Ç22 | 4Ç23 | 12A22 | 12A23 |
|-------------------|------|------|-------|-------|
| Brüt Kar Marjı | 13.3 | 11.2 | 15.1 | 15.7 |
| Favök Marjı | 3.2 | -0.2 | 4.9 | 4.2 |
| Net Kar Marjı | 6.7 | 5.1 | 5.9 | 4.7 |

Kaynak : Integral 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.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr