

BİM

2023 yılında parasal kazançlar net karı destekledi...

A. Can TUĞLU

Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Bim 2023'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre 15.441mn TL net kâr açıkladı (2022: 16.596mn TL). Elde edilen 19.618mn TL'lik parasal kazançla rağmen yüksek vergi giderleri (2023: -6.599mn TL) ve artan operasyonel giderler nedeniyle düşüş gösteren faaliyet karlılığından dolayı Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %7'lik düşüşle 15.445mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Net kar marjı 2023'te, 2022'ye göre 1.2yp düşüş göstererek %4,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise yatay seyrederek 2023 yılında 13.751mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık %18'lik artışla 328.442mn TL'lik net satış geliri açıklamıştır (2022: 279.253mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 4Ç23'te yıllık %26'lık artışla 4.234mn TL'lik net kar elde etmiştir (4Ç22: 3.364mn TL) (Piyasa Ort.: 3.580mn TL, Şeker: 3.590mn TL). Bu çeyrekte Şirket güçlü operasyonel performans, elde edilen yüksek net satış gelirleri, mağaza trafiğindeki iyileşme ve mağaza açılışlarındaki kuvvetli trend sayesinde piyasa beklentisinin hafif üzerinde net satış gelirleri rakamı açıklamıştır. Net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (4Ç22: 81,66 TL, 4Ç23: 132,98 TL) (+%62,9), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (4Ç22: 11.510, 4Ç23: 12.482, yıllık %8,4'lük büyüme - 4Ç23: 386 yeni Bim Türkiye, 19 Bim Fas, 18 Bim Mısır, 13 yeni FİLE mağazası açılışı) 4Ç23'te yıllık %85'lik artışla 83.417mn TL seviyesine ulaşmıştır (Şeker: 82.961mn TL, Piyasa Ort.: 82.519mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 2023'te %62 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %8,3 FAVÖK marjı ile sonuçlandırılan Bim, 4Ç23'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (4Ç23: 76.349 TL, 4Ç22: 44.461 TL, yıllık %71,7'lik artış) bazı yükselişle yıllık %79'luk artışla 6.883mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (Şeker: 6.589mn TL, Piyasa Ort.: 6.325mn TL). Şirket, güçlü seyreden mağaza açılışlarının yanı sıra bölge deposu yatırımlarına bu çeyrekte de devam etmiştir. Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 4Ç23'te 4Ç22'ye göre yükseliş göstermiş, 4Ç23 sonu itibarıyla 3.381mn TL olarak oldukça güçlü seyretilmiştir (4Ç22: 2.182mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 4Ç23 sonu itibarıyla nakit pozisyonu ise 4Ç22'ye göre yıllık bazda %66,6 yükseliş göstererek yaklaşık 7milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi, 2023'te de tüm hızıyla devam etti.

- ✓ **FİLE markası** ile özellikle orta büyüklükte marketlere rakip olan Bim, 2023'te yurtiçi mağaza ağına 34 yeni FİLE mağazası daha ekleyerek 236 FİLE mağazasına ulaşmıştır. File mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 2023'te %6 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde mobil alışveriş platformu olarak da hizmet veren File'nin satışlarının 2023 itibarıyla %5'ini online satışlar oluşturmaktadır.
- ✓ **Fas operasyonlarında** Şirket, 2023'te toplamda 687 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 2023 yılındaki net satış gelirleri 11,5milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %1 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Fas'ta +100 mağaza açılışı hedeflemiştir. Mısır'da ise Şirket, 2023 sonunda toplamda 356 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 2023 yılındaki net satış gelirleri 2,6milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %3 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Mısır'da +70 mağaza açılışı hedeflemiştir.

"AL"

Hedef Fiyat: 525.60 TL

Önceki Hedef Fiyat: 440.70 TL

Getiri Potansiyeli: 23.4%

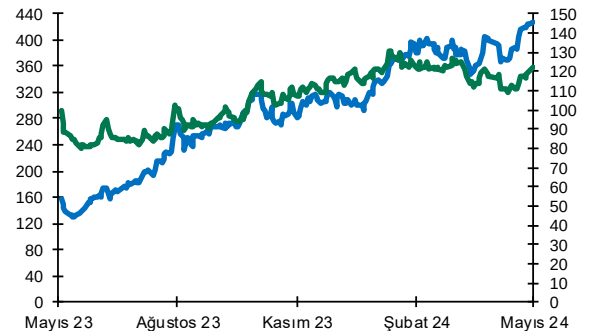
	TL	US\$
Fiyat	426,00	13,25
BİST 100	10.056	313
US\$ (MB Alış):	32,21	
52 Hafta Yüksek:	426,00	13,25
52 Hafta Düşük:	130,10	6,54
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	607,2	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	258.667	8.046
Halka Açık PD (TL Mn):	155.200	4.827

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	6,9	145,6	41,6
US\$ Getiri (%):	6,1	49,3	29,5
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	4,3	17,1	5,2
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.440,73		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	52,01		

Beta	0,93
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,40
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,29

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



Hisse Fiyatı (TL)

XU100 Göreceli

2024 Beklentileri: Şirket, açıklamış olduğu 2023 finansal sonuçlarıyla birlikte 2024 yılı beklentilerini de duyurmuştur. 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 tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona giderek hedef fiyatımızı **440,70 TL'den 525,60 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.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	TMS 29 Enflasyon Muhasebesi			TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Etkisi Haric							
	2022	2023	Yıllık	2022	2023	Yıllık	4Ç22	4Ç23	Yıllık	3Ç23	Çeyreklik
Satış Gelirleri	279.253	328.442	17,6%	147.716	267.036	80,8%	45.095	83.417	85,0%	74.406	12,1%
Brüt Kar	42.071	51.683	22,8%	26.774	51.789	93,4%	8.277	16.304	97,0%	15.571	4,7%
Brüt Kar Marjı	15,1%	15,7%	0,6 y.p.	18,1%	19,4%	1,3 y.p.	18,4%	19,5%	1,1 y.p.	20,9%	-1,4 y.p.
Operasyonel Kar	5.510	3.359	-39,0%	9.274	16.361	76,4%	3.078	5.509	79,0%	5.052	9,0%
Operasyonel Kar Marjı	2,0%	1,0%	-1,0 y.p.	6,3%	6,1%	-0,2 y.p.	6,8%	6,6%	-0,2 y.p.	7,3%	-0,7 y.p.
FAVÖK	13.632	13.751	0,9%	11.867	20.985	76,8%	3.849	6.883	78,8%	6.672	3,2%
FAVÖK Marjı	4,9%	4,2%	-0,7 y.p.	8,0%	7,9%	-0,1 y.p.	8,5%	8,3%	-0,2 y.p.	9,0%	-0,7 y.p.
Net Kar	16.596	15.441	-7,0%	8.157	12.283	50,6%	3.364	4.234	25,9%	3.849	10,0%
Net Kar Marjı	5,9%	4,7%	-1,2 y.p.	5,5%	4,6%	-0,9 y.p.	7,5%	5,1%	-2,4 y.p.	5,2%	-0,1 y.p.

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	Chg. %
Nakit ve Nakit Benzeri	3.595	3.607	0,3%
Finansal Yatırımlar	3.316	3.382	2,0%
Ticari Alacaklar	11.657	16.125	38,3%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.743	2.097	20,3%
Stoklar	24.401	27.328	12,0%
Diğer Dönen Varlıklar	2.007	1.921	-4,3%
Toplam Dönen Varlıklar	46.718	54.459	16,6%
Finansal Yatırımlar	3.448	4.414	28,0%
Maddi Duran Varlıklar	45.059	49.639	10,2%
Kullanım Hakkı Varlıkları	29.743	37.754	26,9%
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	1.133	1.867	64,8%
Toplam Duran Varlıklar	79.383	93.674	18,0%
TOPLAM VARLIKLAR	126.101	148.133	17,5%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.038	4.659	15,4%
Ticari Borçlar	40.773	45.145	10,7%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	585	1.400	139,3%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.075	2.870	38,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	47.471	54.074	13,9%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	15.588	17.679	13,4%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.640	1.199	-26,9%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.094	5.439	75,8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.323	24.317	19,7%
Toplam Özkaynaklar	58.307	69.742	19,6%
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	126.101	148.133	17,5%

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