

BİM <BIMAS TI> 2023 Sonuçları

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	426,00	Hedef Fiyatı (TL)	510
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	258.667 / 8.046	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	146 / 14
Halka Açıklık Oranı (%)	60	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	1441,6
TLmn	2023/12	2022/12	Y/Y Δ
Gelirler	328.442	279.253	17,6%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	13.751	13.632	0,9%
Net Kar	15.441	16.596	-7,0%
VAFÖK Marjı	4,2%	4,9%	-0,6pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı için TMS29 ile Uyumlu Çeyreksele Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- BİM <BIMAS TI> TMS29 etkisini içeren 2023 yılsonu finansallarında 15,4 milyar TL net kar (yıllık -%7) açıkladı. Açıklanan net karda 19,6 milyar TL'lik parasal kazanç kalemi (2022: 14,9 milyar TL parasal kazanç) etkili oldu.
- Güçlü Reel Ciro Büyümesi:** Satışlar 2023'te TMS29 etkisi dahil reel bazda yıllık %17,6 büyüdü ve 328,4 milyar TL oldu. Şirketin paylaştığı TMS29 etkisi hariç tutarlara göre satışlar 4Ç23'te beklentilere paralel (YKYt: 82,2 milyar TL & Konsensüs: 82,5 milyar TL) olarak yıllık %85 arttı ve 83,4 milyar TL oldu. Böylelikle BİM'in 2023 satışları TMS29 etkisi hariç 267 milyar TL (yıllık +%81) oldu. Güçlü ciro büyümesinde TMS29 etkisi hariç olmak üzere 2023'te yıllık %68'lik (4Ç23: yıllık +%63) benzer mağaza sepet hacmi büyümesi ve yıllık %1,1 (4Ç23: yıllık +%5,4) benzer mağaza trafiği büyümesi ana neden oldu. 2023'te BİM'in toplam mağaza sayısı 12.482'ye (yıllık +%7,8) yükseldi. Özel markalı ürünlerin toplam içindeki payı %62'ye (2022: %65) geriledi.
- Personel Gideri Marjlarda Baskı Oluşturdu:** Brüt kar marjı 2023'te %15,7 (yıllık +0,6 puan) oldu. Brüt kar marjındaki iyileşme personel giderlerindeki artış (yıllık reel +%46) nedeniyle VAFÖK marjına yansımadı ve VAFÖK marjı %4,2 (yıllık -0,5 puan) oldu. Personel giderlerinin ciroya oranı 2023'te %8,5'e (2022: %6,8) yükseldi.
- Net Borç Pozisyonu:** 2023'te BİM 8,4 milyar TL (2022: 7,2 milyar TL) finansman hariç serbest nakit girişi elde etti. Net borç pozisyonu 15,4 milyar TL'ye (3Ç23: 8,9 milyar TL) yükseldi ve net borç/VAFÖK oranı 1,1x (2022: 0,9x) oldu. Şirketin bu çeyrekte net işletme sermayesinde ciddi bir değişiklik olmadı. Yatırım harcamaları 2023'te 11,2 milyar TL oldu ve satışlara oranı %3,4 olarak gerçekleşti.
- 2024 Beklentileri:** Şirket TMS29 etkisi hariç 2024 beklentilerini paylaştı. Böylelikle şirket beklentileri 2024 için aşağıdaki gibi şekillendi:
 - %75 Satış büyümesi (± %5)
 - %7,5 - %8 VAFÖK marjı
 - %3 - %3,5 Yatırım Harcamaları / Satışlar
- Özet Görüşümüz:** Beklentilerimize paralel gelen 2023 finansalları sonrasında hisse senedine yönelik mevcut olumlu durumumuzu değiştirmeyi planlamıyoruz. Şirketin halka açık perakendecilere kıyasla 2023 yılındaki daha güçlü marj gelişimini ve 2024 için daha yüksek satış büyümesi hedefini (TMS29 etkisi hariç MGROS: yıllık +%70, SOKM: +%65 ciro büyümesi) olumlu karşılıyoruz ve piyasa tepkisinin de olumlu yönde olabileceğini düşünüyoruz. 2023 finansalları ışığında ve bugünkü konferans görüşmesinde yönetimin yorumlarını dinledikten sonra model varsayımlarımızı ve hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz. Şimdilik en çok tercih edilen isimlerden oluşan model portföyümüzde hisseyi bulunduruyoruz ve hisse başına 510 TL hedef fiyatımızı ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz.

bimas-Çeyrekssel Finansal Sonuçlar

Gelir Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Gelirler	328.442	279.253
Brüt Kar	51.683	42.071
Faaliyet Giderleri	-48.324	-36.560
Net Faaliyet Karı	3.359	5.510
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	13.751	13.632
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	14.352	13.923
Net Finansman Gelir (Gider)	-2.382	-2.091
Parasal Kazanç (Kayıp)	19.618	14.852
Vergi Öncesi Kar Zarar	22.045	19.293
Vergi	-6.599	-2.694
Azınlık Hissedarları	5	3
Net Kar	15.441	16.596

Bilanço

TLmn	2023/12	2022/12
Dönen Varlıklar	54.459	46.718
Nakit ve Nakit Benzerleri	6.988	6.911
Ticari Alacaklar	16.125	11.657
Stoklar	27.328	24.401
Duran Varlıklar	93.674	79.383
Finansal Varlıklar	4.414	3.448
Maddi Duran Varlıklar	49.639	45.059
Kullanım Hakkı Varlıkları	37.754	29.743
Şerefiye	22	22
Toplam Varlıklar	148.133	126.101
KV Yükümlülükler	54.074	47.471
KV Finansal Borçlar	0	0
KV Kiralama Borçları	4.659	4.038
Ticari Borçlar	45.145	40.773
UV Yükümlülükler	24.317	20.323
UV Finansal Borçlar	0	0
UV Kiralama Borçları	17.679	15.588
Azınlık Hissedarları	630	559
Toplam Özkaynaklar	69.112	57.748
Toplam Yükümlülükler	148.133	126.101

Nakit Akım Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Faaliyetlerden Nakit	20.030	16.722
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-11.641	-9.559
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-8.367	-7.630
Toplam Nakit Girişi	22	-467
Serbest Nakit Akımı (SNA)	8.390	7.163
Gelirlere Oranı	3%	3%

Büyüme & Marjlar

Büyüme (%)	2023/12	
Gelirler	17,6	
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	0,9	
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	3,1	
Net Kar	-7,0	
Marjlar (%)	2023/12	2022/12
Brüt Kar Marjı	15,7	15,1
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	4,2	4,9
Parasal Kazanç (Kayıp)	6,0	5,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	4,4	5,0
Net Faaliyet Karı	1,0	2,0
Vergi Öncesi Kar Marjı	6,7	6,9
Net Kar Marjı	4,7	5,9

Nakit Döngü & NİS

	2023/12	2022/12
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-6	-10
Ticari Alacak Tahsilat	18	15
Stok Döngü	36	37
Ticari Borç Ödeme	59	62
Net İşletme Sermayesi (Ana) (*)	-1.692	-4.716
Gelirlere Oranı	-1%	-2%

Borçluluk

	2023/12	2022/12
Net Borç (Nakit)	15.350	12.715
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,2x	0,2x
Net Borç / VAFÖK (x)	1x	0,9x
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gid.	-	-
Borç / (Borç + Özkaynak)	24%	25%

Karlılık

	2023/12
Özkaynak Karlılığı	24%
Net Kar Marjı	5%
Varlık Devir Hızı (x)	2,4
Finansal Kaldıraç Oranı (x)	2,2
ROIC (**)	5%

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.