

BIM

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

Adapte olma ve Büyüme yolculuğu devam ediyor...

18 Temmuz 2024

⚡ Takip ettiğimiz şirketler listesinde “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle devam ettiriyoruz... BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 854,3 TL olarak %43,3 yükseliş potansiyeli sunuyor. Güçlü büyüme beklentileri, kendini kanıtlamış iş modeli ve ekonomik çevrenin zorlaştığı dönemlerde tüketicilerin daha ucuz alternatiflere yönelme potansiyeli nedeniyle BIM için Endeks Üstü Getiri önerimiz var. Enflasyonla düzeltilmiş mali verilerin oluşturduğu belirsizliklere rağmen, BIM, istikrar arayan yatırımcılar için cazip bir seçenek olarak kalmaya devam ediyor. Hisse fiyatlarında yaşanan son artışa rağmen, yabancı yatırımcıların Türk hisselerine dönüş yapmalarıyla BIM hisselerinin hala makul bir artış potansiyeli sunduğuna inanıyoruz.

⚡ Büyüme devam ediyor... Son 20 sene için BIM, Türkiye'de en iyi büyüme örneklerinden biri olmuştur. Yıllık gelirleri 11,2 milyar dolara ve toplam çalışan sayısı 88,3 bine ulaşan BIM, Türk gıda perakende sahnesinde bir dev haline gelmiştir. Toplam mağaza sayısı, 2003 yılında sadece 921 iken, 2023 yılında %14'lük bir BYBO ile 12,482'e ulaşmıştır. Önümüzdeki iki yıl boyunca fiziksel alan büyümesinin tek haneli seviyelere yavaşlamasını beklerken, etkili yönetim sayesinde reel gelir büyümesinin çift haneli (%13) seviyelerinde kalmasını bekliyoruz.

⚡ Enflasyonla düzeltilmiş verilerde Vergi Öncesi Kâr 'a odaklanılmalı... Enflasyonla düzeltilmiş mali veriler, zorlu işletme ortamında marj kaygılarını hafifleten etkili bir gerçeklik sunmuştur. Ancak, yatırımcılar ve şirket yönetimleri için TMS-29 mali verilerini çözümlemek ve öngörmek hiç de basit değil. FTRS-16 dahil olmak üzere birçok düzenleme, işletme ve finansal performans arasındaki, ayrıca nakit ve nakit dışı gelirler arasındaki sınırları belirsizleştirmekte. Bu yüzden, şirketin genel performansını değerlendirirken, vergi öncesi kâr marjına odaklanmayı uygun buluyoruz.

⚡ Düşük enflasyon ortamına geçiş... Birçok ekonomik krize başa çıkmış olan gıda perakendecilerinin yönetim kadrosu, zorlu ortamlarda faaliyet gösterme konusunda deneyimlidir diyebiliriz. Bu nedenle, BIM'in önümüzdeki üç yıl içinde düşük enflasyona geçişi başarılı bir şekilde yönetmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, enflasyonun 2025 sonrası %20'nin altına düşmesiyle birlikte, BIM'in vergi öncesi kâr marjının düşük enflasyon dönemi ortalaması olan yaklaşık 4.5% seviyesine ulaşacağını öngörüyoruz.

⚡ 2024'te %14 Reel Gelir Artışı... BIM'in 2024 yılında %14 reel gelir artışı kaydetmesini öngörüyoruz. 2024 yılının geri kalanında marjların normalleşmesini bekliyoruz. Brüt kâr marjındaki iyileşmenin etkisi azalsada hükümetin 2024'ün ikinci yarısında asgari ücreti artırmaması nedeniyle, personel giderlerinden kaynaklanan işletme giderleri baskısının yıl boyunca kademeli olarak hafiflemesini öngörüyoruz. Enflasyondaki düşüşle birlikte parasal kazançların azalması beklenirken, vergi öncesi kâr marjının %5,3'e gerilemesini bekliyoruz. 2024 yılında, net karın 20,1 milyar TL olarak gerçekleşmesini ve net kâr marjının %3,7'ye ulaşarak 2023'e göre yaklaşık 1 puan düşmesini öngörüyoruz.

⚡ Riskler... Maliyet baskısının fiyatlara yansıtılmaması, çevrimiçi rakiplerden artan rekabet ve yurtdışı operasyonlardaki problemler.

Fiyat

Son Kapanış (TL)	596.00
Piyasa Değeri (TL mn)	361,891
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	854.24
12 aylık Hedef Piyasa Değeri (TL/hisse)	518,694
Yukarı Potansiyel (TL)	43.3%
Temettü Verimi	1.7%

Finansal Veriler (TL mn)

	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	279,253	328,442	544,593	761,782
% büyüme		18	14	12
Düzeltilmiş FAVÖK	9,392	9,187	18,609	30,278
% büyüme		-2	39	30
Vergi Öncesi Kar	19,293	22,045	28,727	36,056
% büyüme		14	-10	1
Net Kar	16,599	15,445	20,109	25,239
% büyüme		-7	-11	1

Marjlar (%)

	2022	2023	2024T	2025T
Düzeltilmiş Favök Marjı	3.4	2.8	3.4	4.0
Vergi Öncesi Kar Marjı	6.9	6.7	5.3	4.7
Net Marj	5.9	4.7	3.7	3.3
Brüt Temettü Getirisi	5.8	2.7	1.7	2.2

Çarpan

	2022	2023	2024T	2025T
F/K (US\$, x)	21.8	23.4	18.0	14.3
FD/FAVÖK (US\$, x)	8.2	38.7	18.4	10.9
Özsermaye Getirisi (US\$,%)	28.7	22.3	24.2	25.1

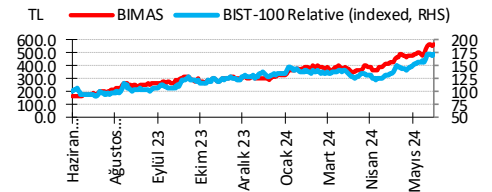
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	BIMAS.IS	BIMAS.TI
Sektör		Organize Perakende
Hisse Sayısı (mn)		607
3M Ort. Vol. (mn)		US\$56.4
52-Haftalık	TL191.63 -	TL596.00

Piyasa Verisi

BIST-100	11,134
TL/US\$	33.04

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	8%	54%	99%	203%
BIST-100 Rölatif	2%	32%	33%	73%

Hissedar Dağılımı

Halka Açık	60.0%
Merkez Bireket Gıda	15.2%
Naspak Gıda	11.5%
Halka Açıklık Yüzdesi Olarak Yabancı Yatırımcılar	50.3%

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
