

## Finansal Sonuçlar

### 418 Değerlendirme – Pozitif

- ✓ **Beklentilerden güçlü net kar.** Bim yılın son çeyreğinde, hem beklentimiz olan 276 mn TL'nin hem de piyasa ortalama beklentisi olan 301 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %62 artışla 359,2 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizden daha iyi operasyonel karlılık ve ciro performansı nedeniyle, net kar beklentimizin üzerinde gerçekleşti. L-f-L satış büyümesi ile desteklenen güçlü ciro performansı ve operasyonel karlılık sayesinde her anlamda güçlü gelen sonuçlar ve yıl başından bu yana BIST'e relatif %16,2 negatif ayrışmasını da göz önünde bulundurduğumuzda, sonuçların hisse performansına etkisinin 'pozitif' olmasını bekliyoruz. Ayrıca, şirket toplam iki taksitte ödenmek suretiyle 1 TL nominal değerli pay için brüt 2,4 TL nakit kar payı ödeyeceğini açıkladı. Bu rakam, bizim beklentimiz olan 2,2 TL ile uyumlu olup, dünkü kapanış fiyatına göre %2,8 temettü verimliliğine işaret ediyor.
- ✓ **Güçlü ciro büyümesi.** Benzer mağazaların güçlü performansı ve yüksek gıda enflasyonunun desteği ile 418'de net satış gelirleri bizim beklentimizin %4,4, piyasa ortalama beklentisinin %2,8 üzerinde yıllık bazda %37,8 artışla 9.094 mn TL'ye yükseldi. Hatırlatmak gerekirse, ortalama gıda enflasyonu artışı 418'de yıllık bazda %27,3 seviyesinde gerçekleşti (417: %14,0, 318: %22,9). Güçlü ciro büyümesinde yüksek gıda enflasyonun desteğiyle güçlü seyrini sürdüren L-f-L satış büyümesi ve yeni mağaza açılışları etkili oldu.
- ✓ **Marj görünümü olumlu.** Bim'in 418'de FAVÖK' beklentimizin %17,1, piyasa ortalama beklentisinin %10,4 üzerinde yıllık bazda %57,7 artışla 510,6 mn TL; FAVÖK marjı da bizim beklentimiz olan %5,2 ve piyasa ortalama beklentisi olan %5,2'nin üzerinde yıllık bazda 0,7 puan artışla %5,6 seviyesinde gerçekleşti.

# TUT

Hisse Fiyatı : 84,50 TL

Hedef Fiyat : 96,90 TL

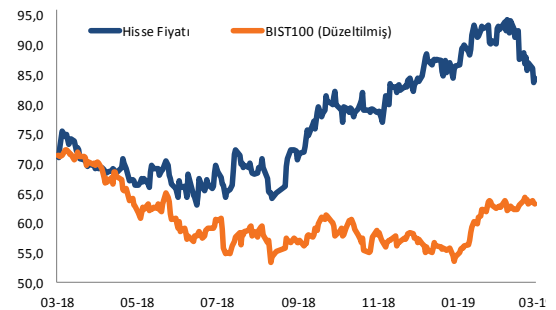
**Getiri Potansiyeli %15**

#### zet Veriler

Hisse Kodu	BIMAS
Cari Fiyat (TL)	84,50
52H En Yüksek (TL)	94,85
52H En Düşük (TL)	61,92
Piyasa Değeri (mn TL)	25.654
Piyasa Değeri (mn USD)	4.765
Halka Açıklık Oranı (%)	73,94
Konsensus HF (TL)	89,79
Konsensus Tavsiye	%27 A / %47 T / %27 S
3A Hacim (mn USD)	15,3
HLY HBK (2019T)	3,8
Konsensus HBK (2019T)	4,0

Tahminler ve Rasyolar	2016	2017	2018	2019T
Net Satış Gelirleri (mn TL)	20.072	24.779	32.323	39.840
FAVÖK (mn TL)	997	1.296	1.878	2.016
Net Kar (mn TL)	671	863	1.250	1.239
F/K	21,04x	26,64x	20,2x	16,4x
FD/FAVÖK	22,26x	17,31x	12,7x	10,4x
FD/Satışlar	1,14x	0,92x	0,71x	0,59x

#### Hisse Performansı



Analist: İlnur TURHAN  
[Turhan@halkyatirim.com.tr](mailto:Turhan@halkyatirim.com.tr)  
 İstanbul: +902123148185

- ✓ **Kur ve faiz riskine karşı korunaklı.** 4Ç18 sonu itibariyle finansal borcu bulunmayan Bim'in, 955,7 mn TL'lik net nakit pozisyonu bulunmakta olup, faiz ve kur riskine karşı korunaklı bir bilanço yapısına sahip bulunuyor.
- ✓ **Şirket 2019 beklentilerini açıkladı.** Şirket yönetimi, 2019'da 820 mağaza açmayı hedefliyor. Ciro büyümesini %25 (+-2), FVAÖK marjını %5,0 (+-0,5) öngörürken, 2019 için 1.100 mn TL yatırım harcaması hedefi bulunuyor. Şirketin açıklamış olduğu hedefler beklentilerimizle uyumlu olduğundan tahminlerimizde herhangi bir revizyona gitmiyoruz.
- ✓ **96,90 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi koruyoruz.** Bim'in yoğun rekabet ortamına rağmen son çeyreğinde operasyonel karlılık tarafında beklentimizden daha iyi bir performans sergilediğini görüyoruz. Ancak, 2019'a ilişkin olarak, gıda enflasyonundaki yavaşlamanın şirketin gelir büyümesi üzerinde baskı oluşturabileceğini düşünüyoruz. Gıda enflasyonundaki düşüşte hükümetin aldığı önlemlerin de etkili olduğunu düşünürken, söz konusu önlemlerin devam edip etmeyeceği, gıda enflasyonundaki düşüşün sürdürülebilirliği konusunda belirleyici unsurlardan en önemlisi olacaktır diye düşünüyoruz. Bu doğrultuda, gerek gıda enflasyonunda beklediğimiz aşağı yönlü eğilim, gerekse de operasyonel giderler üzerinde yaşanacak baskının şirket finansalları üzerinde baskı yaratabilecek risk unsurları olarak görüyoruz. 'Enflasyonla Topyekün Mücadele Programı' kapsamında gerçekleşen fiyat indirimlerinin de etkisiyle, 2019'da marjlarda normalleşme bekliyoruz. Bu doğrultuda, Bim için 96,90 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi koruyoruz.

BIMAS (mn TL)	4Ç18	4Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	3Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>9.094</b>	<b>6.597</b>	<b>37,8%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8.460</b>	<b>8.708</b>	<b>8.845</b>
Satışların maliyeti	7.562	5.498	37,6%	10,0%	6.876	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>1.532</b>	<b>1.100</b>	<b>39,3%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>1.584</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	16,8%	16,7%	0,2%	-1,9%	18,7%	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.118</b>	<b>842</b>	<b>32,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1.112</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	12,3%	12,8%	-0,5%	-0,8%	13,1%	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>413</b>	<b>258</b>	<b>60,5%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>472</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	4,5%	3,9%	0,6%	-1,0%	5,6%	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>511</b>	<b>324</b>	<b>57,7%</b>	<b>-9,2%</b>	<b>562</b>	<b>436</b>	<b>462</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	5,6%	4,9%	0,7%	-1,0%	6,6%	5,0%	5,2%
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>359</b>	<b>222</b>	<b>62,0%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>364</b>	<b>276</b>	<b>301</b>
<i>Net kâr marjı</i>	3,9%	3,4%	0,6%	-0,4%	4,3%	3,2%	3,4%

Kaynak: BIMAS, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi

### Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL : %20 ve üzeri artış

TUT : %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI  
Araştırma Direktörü  
[BTokali@halkyatirim.com.tr](mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr)  
+90 212 314 81 88

## Araştırma

İlknur HAYIR TURHAN  
Yönetmen  
[ITurhan@halkyatirim.com.tr](mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr)  
+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER  
Uzman  
[ADemirer@halkyatirim.com.tr](mailto:ADemirer@halkyatirim.com.tr)  
+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM  
Uzman  
[ABayram@halkyatirim.com.tr](mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr)  
+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT  
Uzman Yardımcısı  
[UBozkurt@halkyatirim.com.tr](mailto:UBozkurt@halkyatirim.com.tr)  
+90 212 314 87 26

## ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

