

9 Mayıs 2023

BİM

AL

Kapanış (TRL)	162,60	Hedef fiyat(TRL)	220,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	98.488 / 5.055	12 aylık getiri / görece getiri (%)	102 / 7		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç22	1Ç23	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	27.314	51.335	%88	51.304	%0
FAVÖK	2.305	3.138	%36	3.162	%-1
FAVÖK marjı	%8,4	%6,1	-230 bp	%6,2	-10 bp
Net Kar	1.342	1.354	%1	1.710	%-21

### 1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar tahminlerin altında kaldı** - BİM 2023'ün ilk çeyreğinde beklentilerin %21 altında 1,35 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 1,71 milyar TL kar beklerken, şirket 2022'nin aynı döneminde 1,34 milyar TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK marjı tahminlere paralel büyüdü.

**Net satışlar %88 büyüdü** - Deprem sebebiyle 225 mağaza kapatmak durumunda kalan BİM böylece yılın ilk çeyreğinde net olarak sadece 15 yeni mağaza açabildi. Toplam mağaza ağı bir önceki yıla göre %7 büyüdü. Mağazalara gelen ziyaretçi sayısı bir önceki yıla göre %4 azalırken, ziyaret başına yapılan harcama enflasyonun yardımıyla %86 yükseldi. Bunların sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %79 arttı. Yönetim 2023 yılında net satışların %75 civarında büyümesini bekliyor. 2022 yılında toplam ciro büyümesi %109 olarak gerçekleşmişti.

**Faaliyet karlılığı zayıfladı** - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 60 baz puan azalarak %18,0'a indi. Bu zayıflamada depremin etkisi 57 baz puan idi. Öte yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise bir önceki yıla göre 150 baz puan artış gösterdi. Tek seferlik giderler (deprem 57 baz puan ve EYT 18 baz puan) karlılığa olumsuz etkide bulundu. Çalışan başına ortalama personel gideri %120 yükseldi ve toplam personel giderlerinin ciroya oranı %6,9'dan %8,8'e yükseldi. Enerji ve taşıma (benzin) giderleri bir önceki yıla göre %69 (enflasyonun gerisinde) arttı. Bunların sonucunda FAVÖK marjı bir önceki yılın ilk çeyreğine göre 230 baz puan düşerek %6,1'e indi. (beklenti: %6,2). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK bir önceki yıla göre %27 yükseldi ancak bir önceki çeyreğe göre %21 azaldı. Yönetim 2023 yılında %7,0-7,5 FAVÖK marjı bekliyor (2022: %8,0).

**Değerleme** - BİM hissesi son bir yılda %102 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %7 daha güçlü bir performans gösterdi. Kısa vadede beklentilerin altında gerçekleşen net kar nedeniyle hissede zayıflık görebileceğimizi düşünüyoruz. Ancak 2023 tahminlerimize göre 10,3 F/K ve 5,6 FD/FAVÖK gibi cazip ve tarihi ortalamalara göre oldukça iskontolu değerlendirme çarpanlarından işlem gören BİM hissesi için 220 TL hedef değeri ile uzun vade için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727