

BİM (BIMAS TI/BIMAS.IS)

TUT

3Ç14 Sonuçları: Beklentiler dahilinde

- Bim, hem Cnbc-e anketi piyasa tahminine (115mnTL) hem bizim beklentilerimize (114mnTL) paralel 115mn TL net kar elde etti.
- %21.5 yıllık net satış büyümesinin katkısıyla ve brüt karlılığın bir miktar beklentimizi aşmasıyla birlikte FAVÖK marjı %4.7 olarak gerçekleşti ve bizim %4.6 ve piyasa beklentisi olan %4.6'nın biraz üzerinde gerçekleşti.
- 2014 yılı 500 mağaza hedefine paralel, Bim, Türkiye'de 73 yeni mağaza açtı.

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	48.50
Piyasa Değeri, mn TL	14,725
Piyasa Değeri, mn ABD\$	6,485
Halka Açıklık, %	60%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	31.8

Beklentilerimize paralel, net satışlarda %21.5 büyüme sağlandı. Büyüme hızı önceki 2 çeyreğin biraz altında kalsa da genel olarak güçlü seyrini korumuştur. Yılın tamamı için öngörülen mağaza açma hedeflerine (Türkiye: 500, Fas:70, Mısır:50) paralel olarak yılın 3. çeyreğinde Türkiye'de 73, Fas'ta 13 ve Mısır'da 8 yeni mağaza açılmıştır. Bugün yapılacak telekonferansta da şirket yönetimiyle detayları görüştükten sonra net satışların ne kadarının aynı mağaza satışlarından, ne kadarının da yeni mağaza satışlarından kaynaklandığını da ayrıca irdelleyeceğiz.

3Ç14'te gerçekleşen %4.7 FAVÖK marjı, beklentilerimizin 10baz puan üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı, önceki çeyrekteki %4.0 seviyesinden mevsimselliğin de katkısıyla %4.7'e yükselmiş fakat önceki yılın aynı dönemindeki %5.4'ün altında kalmıştır. Beklentilerimizin 10 baz puan üzerinde gerçekleşen brüt marj, faaliyet gideri/net satış oranında yaşanan artışın etkisinin üzerinde gerçekleşmiş ve FAVÖK marj, beklentimizin 10 baz puan üzerinde gerçekleşmiştir. Faaliyet giderleri/net satışlar oranı, beklentilerimiz biraz üzerinde %11.9 olarak gerçekleşmiştir. Yeni mağaza açılışlarının hız kazanmasından dolayı, personel giderleri/net satışlar oranının geçen yılın aynı dönemine göre 40 baz puan yükselirken, önceki çeyreğe göre 30 baz puanlık düşüşle %5.8'e gerilemiştir.

Net işletme sermayesi ihtiyacındaki artışla net nakit önceki çeyreğe göre 28mn TL düşüşle 378mn TL'ye geriledi. Daralan ticari borç ödeme süresi etkisiyle, nakit dönüşüm süresi 2Ç14'teki -23 günden -17 güne gerilemiştir. Yılın tamamı için planlanan 400mn TL'lik yatırım hedefi dahilinde, Bim, 3Ç14'te 54mn TL'lik, yılın ilk 9 ayında ise 295mn TL yatırım gerçekleştirmiştir. 21 Mayıs tarihinde 1. taksit nakit temettüsü (151mn TL, hisse başına 0.50TL) ödenmiştir. Şirket, 2. taksit olarak hisse başına 0.30TL temettü ödemesini 15 Ekim'de gerçekleştirmiştir. İşletme sermayesine ilişkin konuları da ayrıca şirket yönetimiyle irdelleyeceğiz.

Bugünkü analist toplantısından sonra beklentilerimizi ve 53TL hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz. Analist telekonferansı, bugün saat 16:30'de düzenlenecektir.

	Konsensus	Ata Tahmini	Açıklanan					
TL mn	3Ç14	3Ç14	Sapma	3Ç14	3Ç13	y/y	3Ç14	c/c
Net Satışlar	3,774	3,767	-0.4%	3,753	3,088	21.5%	3,561	5.4%
FAVÖK	172	173	1.9%	177	166	6.2%	141	25.2%
Net Kar	115	114	1.3%	115	117	-1.7%	90	28.6%
FAVÖK Marjı	4.6%	4.6%	11 bps	4.7%	5.4%	-68 bps	4.0%	74 bps
Net Kar Marjı	3.0%	3.0%	5 bps	3.1%	3.8%	-73 bps	2.5%	56 bps

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Lütfen rapor sonunda bulunan feragatnameyi okuyunuz.

Cemal Demirtaşcdemirtas@atainvest.com

+90 (212) 310 64 28

Tablo 1- BIM – 3Ç14 Finansal Sonuçların Değerlendirmesi

TL m.n	Cnbc-E Tahmini	Ata Yatırım Tahmini	Gerçekleşen						Değerl. Altında				
	3Ç14T	3Ç14T	Sapma	3Ç14	3Q13	y/y Δ	2Ç14	ç/ç Δ	2014T	y/y Δ	2013	2012	y/y Δ
Net Satışlar	3,774	3,767	0%	3,753	3,088	21.5%	3,561	5%	14,510	22%	11,849	9,906	20%
Satışların Maliyeti		-3,183	-1%	-3,163	-2,594	22%	-3,016	5%	-12,261	23%	-9,992	-8,347	20%
Brüt Kar		584	1%	589	493	19%	545	8%	2,249	21%	1,857	1,559	19%
Faaliyet Giderleri		-444	1%	-448	-355	26%	-438	2%	-1,731	26%	-1,372	-1,162	18%
Faaliyet Karı		139	1%	141	138	2%	107	32%	518	7%	485	398	22%
Net Diğer Gelir/(Gider)		8.0	-69%	2.4	3	-18%	8	-71%	14	3%	13	10	29%
Finansal Giderler		0.0	n.m	4.7	8	-44%	0	919%	30	10%	28	12	140%
Vergi Öncesi Kar		147.4	1%	148	149	-1%	116	28%	562	7%	526	419	25%
Vergi Öncesi Kar		-33.4	-1%	-33	-32	3%	-26	26%	-120	6%	-113	-88	28%
Net Kar	115	114	1%	115	117	-2%	90	29%	442	7%	413	331	25%
Amortisman ve itfa payı		34	4%	35	28	25%	34	4%	136	23%	111	94	18%
FAVÖK	172	173	2%	177	166	6%	141	25%	654	10%	596	491	21%
Brüt Marj		15.5%	21 bps	15.7%	16.0%	-27 bps	15.3%	39 bps	15.5%	-18 bps	15.7%	15.7%	-6 bps
Faali. Gid./ Net Satışlar		-11.8%	-14 bps	-11.9%	-11.5%	-43 bps	-12.3%	37 bps	-11.9%	-35 bps	-11.6%	-11.7%	14 bps
FAVÖK Marjı	4.6%	4.6%	11 bps	4.7%	5.4%	-68 bps	4.0%	74 bps	4.5%	-52 bps	5.0%	5.0%	7 bps
Efektif Vergi Oranı		-22.7%	41 bps	-22.3%	-21.4%	-85 bps	-22.7%	41 bps	-21.4%	9 bps	-21.5%	-21.0%	-48 bps
Net Marj	3.0%	3.0%	5 bps	3.1%	3.8%	-73 bps	2.5%	56 bps	3.0%	-44 bps	3.5%	3.3%	14 bps

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Faaliyet Göstergeleri

Türkiye													
Mağaza sayısı		4,417		4,417	3,922	13%	4,344	2%	4,500	13%	4,000	3,655	9%
Yeni açılan mağaza		73		73	63	16%	185	-61%	500	45%	345	366	-6%
Fas													
Mağaza sayısı		208		208	150	39%	195	7%	229	40%	164	110	49%
Yeni açılan mağaza		13		13	16	-19%	15	-13%	65	20%	54	34	59%
Mısır													
Mağaza sayısı		67		67	17	n.m	59	14%	85	143%	35	0	n.m
Yeni açılan mağaza		8		8	3	n.m	7	14%	50	43%	35	0	n.m
Personel Gid./Net Satışlar		5.79%		5.79%	5.41%	38 bps	6.09%	-30 bps	5.82%	36 bps	5.46%	5.42%	4 bps
Kira Gid./Net Satışlar		2.42%		2.42%	2.40%	1 bps	2.42%	0 bps	2.40%	-4 bps	2.44%	2.50%	-6 bps
Amortisman Gid./Net Satışlar		0.94%		0.94%	0.92%	2 bps	0.95%	-1 bps	0.94%	0 bps	0.93%	0.94%	-1 bps
Yatırım Harcamaları (TL m.n)		54		54	53	2%	95	-43%	400	63%	246	241	2%

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. 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. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.