

BİM

Endekse Paralel Getiri Perakende

24 Mart 2014

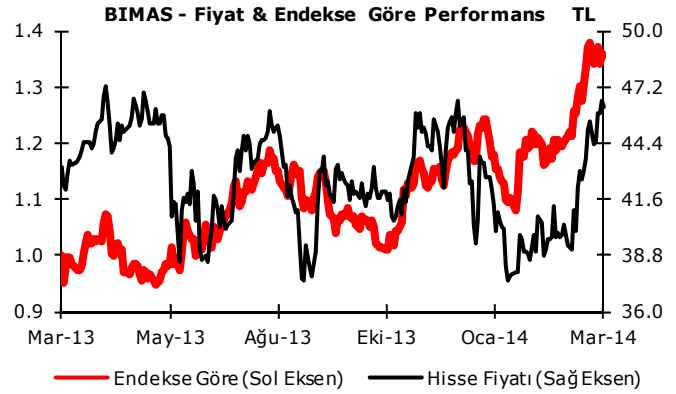
Bertug Tuzun, Göksel Şişmanlar
bertug.tuzun@akyatirim.com.tr,
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Değerlemeden dolayı aşağı revizyon

- **BİM için önerimizi aşağı yönde revize ederek "Endekse Paralel Getiri"ye indiriyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 48.0TL seviyesi sadece %5 yukarı potansiyele işaret ediyor. Sınırlı yukarı potansiyel aşağı yönlü öneri revizyonumuzun arkasındaki etken.
- **BİM için olumlu görüşümüzü koruyoruz.** BİM'in güçlü büyüme hikayesi devam ediyor. Birden çok parametreyi dikkate aldığımızda Bim, Türk Perakende sektörü içerisinde en iyi konumda olduğuna düşünüyoruz. Doğası gereği her zaman defansif karakterli hisse olması, güçlü büyüme potansiyeli, ve borçsuz bilanço yapısı hisselerin olumsuz piyasa koşullarında yatırımcı ilgisi için yeterli şartlar olduğuna inanıyoruz. Diğer taraftan son 2 ayda %20 getirisiyle hedef fiyatımıza %5 yukarı potansiyel kalmış olmasına bağlı olarak "Endeksin üzerinde Getiri" notunu sürdürmüyoruz.
- **Hisse son yukarı revizyonumuzdan bu yana güçlü yükseliş gösterdi.** Hisse "Endeksin üzerinde Getiri" notu verdiğimiz 24 Ocak tarihinden bu yana endeksin %22 üzerinde getiri sağladı. 2014'e yönelik güçlü beklentiler ve 4Ç13 sonuçları yükselişi destekledi. BİM hisseleri şu anda 2 yıl ileri doğru F/K çarpanına göre %10 primli işlem görüyor.
- **BİM'in yüksek gıda enflasyonundan fayda sağlayacağını düşünüyoruz.** Şirket 2014 için %15-%20 ciro büyümesi öngörüyor. BİM'in zayıf TL'den dolayı yüksek gıda enflasyonu döneminden (Ak Yatırım tahmini ort. %8,4) fayda sağlayacağını düşünüyoruz. Bu ortam, ciro ve alışveriş trafiğinin artmasını sağlayacaktır. Bim için 2014'te yıllık %20 ciro büyümesi ve %5 VAFÖK marjı beklentimiz bulunmaktadır. Diğer taraftan BİM'in ekonomik yavaşlama ve artan faiz ortamı içinde diğer perakendecilere göre düşük fiyatlı olması nedeniyle daha olumlu bir pozisyonda olduğunu düşünüyoruz.
- **Maliyetlerde olağandışı artış.** Şirketin ortalama maaş artışı geçen yıla göre yıllık bazda %17 artış gösterdi. Biz 2014 yılında maliyetlerin kontrol altında tutulacağını ve %5 VAFÖK marjı seviyesinin yakalanacağına inanıyoruz. Bim'in rakipleri hala göreceli olarak (ölçek, fiyat rekabeti vb.) Bim'in gerisindedir. Belirtmek gerekirse, Bim ciro olarak toplam sektörün %50'sinden fazlasını oluşturmaktadır.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	45.75 / 20.47
Hedef Fiyat (TL/US\$)	48.00 / 21.48
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	47.90 / 36.40
Hisse Sayısı (bin)	303,600
Piyasa Değeri (TLmn)	13,890
Net Nakit (2013/12, TLmn)	392
Halka Açıklık	60%
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	35.2
Kod (Reuters, Bloomberg)	BIMAS.IS, BIMAS.TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	64,579 / 28,895



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	2.9%	14.9%	4.0%	8.1%
Endekse Göre	0.9%	13.7%	12.0%	37.9%

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

	2012	2013	2014T	2015T
Net Satış	9,906	11,849	14,271	16,989
VAFÖK	491	596	713	854
Net Kar	331	410	485	580
FD/Satış	1.1	1.1	0.9	0.8
FD/VAFÖK	21.2	21.4	18.9	15.6
F/K	32.6	32.1	28.7	24.0

Ortaklık Yapısı

Mustafa Latif Topbas	%15,3
Ahmet Latif Topbas	%9,5
Diğer	%5,8
Halka Açık	%69,4

Teknik Analiz:

Hisse son bir ayda yaşanan hızlı yükselişle önemli direnç seviyelerine ulaşmış durumda. Aşırı alım bölgesine girildiğini belirtmemiz mümkün. Kısa vadeli bir düzeltme hareketi olası. Bu düzeltmenin 44.5-45.0 bandıyla sınırlı kalması durumunda yeni bir tepki görebiliriz. Bu durumda 47.0-48.0 bandı tekrar hedeflenebilecektir. Fakat belirttiğimiz bant altına yaşanacak bir sarkma durumunda ilk aşamada 42.5-43 bandının test edilmesi mümkün.

BİM – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014