

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	199,00	FD/FAVÖK (Cari)	9,6x
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	147,50	F/K (Cari)	16,5x
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti	
(milyon TL)	3Ç22	2Ç22	Çeyreksel %	3Ç21	Yıllık %
Net Satışlar	41.026	34.030	21%	17.457	135%
FAVÖK	2.865	2.769	3%	1.510	90%
Net Dönem Karı	1.775	1.676	6%	884	101%
FAVÖK Marjı	7,0%	8,1%	-1,2 yp	8,6%	-1,7 yp
Net Kar Marjı	4,3%	4,9%	-0,6 yp	5,1%	-0,7 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

### Beklentilere paralel net kar performansı (=)

**BİM, 3Ç22 döneminde beklentimiz ve piyasa öngörülerini uyumlu, yıllık %101 yükselişle 1,78 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisine paralel gelen finansalların hisse fiyatına etkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Modelimizdeki makro değişkenlerdeki güncellemelerimiz sonrasında 2022T 8,6x FD/FAVÖK ile işlem gören BİM için hisse başı fiyat hedefimizi 151,0 TL seviyesinden 199,0 TL seviyesine revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz.**

- **Beklentilere paralel ciro büyümesi** - 3Ç22 döneminde, şirketin satış gelirleri, beklentilere paralel, yıllık %135 yükselişle 41 milyar TL'ye yükselirken, yılın ilk dokuz ayında gelir büyümesi yıllık %104 artışla 102,3 milyar TL'ye ulaştı. Satış gelirlerinin %90,3'ünü yurt içindeki BİM mağaza gelirleri oluştururken, FİLE mağaza gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı %3,8 oldu. Mağaza açılışları, güçlü trafik büyümesi ve kendi markalı ürünlerin gelirlere olan katkısı ciro büyümesini desteklemeye devam etti. Bu çeyrekte, BİM'in kendi markalı ürünlerinin satışlar içindeki payı ise %63 (3Ç21: %65) olarak gerçekleşti. Yılın üçüncü çeyreğinde, 209 yeni mağaza ile BİM'in toplam mağaza sayısı 11.274'e ulaştı.
- **Operasyonel karlılık beklentilerin hafif altında seyretti** - Şirketin FAVÖK'ü, 3Ç22 döneminde, beklentimiz ve piyasa tahminlerinin hafif altında yıllık %90 artışla 2,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirketin FAVÖK marjı ise yıllık 1,7 puan düşüş ile %7 seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın üçüncü çeyreğinde 884 milyon TL olan net kar, 3Ç22 döneminde beklentimize paralel ve piyasa tahminlerinin hafif altında 1,78 milyar TL olarak açıklanırken, yılın ilk dokuz ayında net kar yıllık %109 yükselişle 4,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu çeyrekte şirketin yatırım harcaması 1,3 milyar TL olurken, 9A22 dönemi yatırım harcaması ise 3,3 milyar TL olarak gerçekleşti. 2Ç22 döneminde 7,4 milyar TL olan net borç pozisyonu ise 3Ç22 döneminde 7,3 milyar TL'ye düşerken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,86x seviyesinden 0,73x seviyesine geriledi.
- **Değerleme ve öneri** - Şirketin 3Ç22 finansalları, operasyonel ve net karlılık tarafında, hem beklentilerimiz hem de piyasa tahminleri ile yakın gerçekleşti. 3Ç22 finansalları öncesinde son bir ayda şirket hisseleri endeksten %4,5 negatif ayrışırken, yılbaşından bu yana endeksi %4,4 yenmeyi başardı. 2022T 8,6x FD/FAVÖK ile işlem gören BİM için, modelimizdeki makro değişkenlerdeki güncellemelere bağlı olarak, hisse başı fiyat hedefimizi 199 TL (önceki: 151 TL) seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.