

BIMAS / Bim Mağazalar

BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. (BIMAS), 1Ç25 döneminde 2,705 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 3,575 milyon TL net kar açıklaması yönünde oluşmuştu. Bu bakımdan Şirketin net karı piyasa beklentisinin altında kaldı. Net kar yıllık bazda %49.5 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre de %36.4 azaldı. Net kar marjı ise yıllık bazda 1.9 puan azalış göstererek %1.8 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin finansal sonuçlarına bakıldığında satış gelirlerindeki %3.1'lik reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin satış gelirlerine göre daha az yüzdesel artış göstermesi ve yatırım faaliyetlerden net gelirdeki büyüme net karı destekleyen ana unsurlar oldu. Operasyonel giderlerdeki artış, diğer faaliyetlerden gelen 399 milyon TL'lik zarar ve net finansman giderindeki artış ise net karı baskılayan ana unsurlar olarak öne çıktı.

Satış gelirleri yıllık bazda %3.1 reel büyüme gösterdi

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %3.1 reel büyümeye göstererek 147,723 milyon TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre de satış gelirleri %4.0 arttı. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 147,975 milyon TL satış geliri elde etmesi yönünde oluşmuştu. Bu bakımdan Şirket yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentisine yakın bir ciro elde etmiş oldu. Satış gelirlerindeki reel büyümede güçlü operasyonel performansa ek olarak yılın ilk çeyreğinde açılan 226 yeni mağazanın pozitif etkisi de hissedildi.

Brüt kar yıllık %4.9 artışla 25,859 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 0.3 puan artışla %17.5 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kardaki artışta satış gelirlerindeki %3.1'lik reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin satış gelirlerine göre daha az yüzdesel artış göstermesinin pozitif katkısı hissedildi.

FAVÖK 5,282 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %14.0 azalış gösterirken, çeyrek bazda %31.1 azalış gösterdi ve 5,282 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi olan 6,369 milyon TL ile kıyaslandığında, Şirket beklentilerin gerisinde bir çeyreklik FAVÖK elde etmiş oldu. FAVÖK marjı da yıllık 0.7 puan azalışla %3.6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %5.4 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	486.75
Piyasa Değeri (mn TL)	295,554.6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	177,332.8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	607,200
Halka Açık Sermaye	364,320
Halka Açıklık Oranı	%60

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	4.1
3 Aylık	-13.3
Yılbaşına göre	-7.9
Son 1 Yıl	18.2

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	6.3
3 Aylık	-7.0
Yılbaşına göre	-2.4
Son 1 Yıl	30.5

Piyasa Çarpanları

F/K	17.0
PD/DD	2.2
FD/NS	0.6

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	286,716,912
Net Borç	18,600,621
Net Döviz Pozisyonu	208,755
Net Satışlar	147,722,657
FAVÖK	5,282,371
Net Kar/Zarar	2,705,109

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	147,722,657	143,308,140	3.1	142,055,223	4.0	571,849,410	521,918,096	9.6
Brüt Faaliyet Karı	25,858,776	24,659,733	4.9	25,864,080	0.0	99,955,851	82,127,497	21.7
Faaliyet Giderleri	26,757,735	23,035,865	16.2	23,168,376	15.5	94,072,652	76,790,125	22.5
Finansman Gelir/Gider	-1,647,938	-1,245,353	a.d.	-1,697,459	a.d.	-5,610,145	-3,785,508	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-898,959	1,623,868	a.d.	2,695,704	a.d.	5,883,199	5,337,372	10.2
FAVÖK	5,282,371	6,144,589	-14.0	7,668,205	-31.1	24,827,837	21,851,555	13.6
Ana Ortaklık Net Kar	2,705,109	5,355,475	-49.5	4,252,429	-36.4	20,457,085	24,536,448	-16.6

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	17.5	17.2	0.3	18.2	-0.7	17.5	15.7	1.7
Esas Faa.Kar Marjı (%)	-0.6	1.1	-1.7	1.9	-2.5	1.0	1.0	0.0
Favök Marjı (%)	3.6	4.3	-0.7	5.4	-1.8	4.3	4.2	0.2
Net Kar Marjı (%)	1.8	3.7	-1.9	3.0	-1.2	3.6	4.7	-1.1

BIMAS / Bim Mağazalar**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %23.3 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %41.2 azalarak bu dönemde 18,601 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.8 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 209 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 4,856 milyon TL artarak 7,954 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 23,181 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 14,089 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2,849 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Toplam mağaza sayısındaki istikrarlı büyüme devam ediyor

Şirket 2025 yılının ilk çeyreğinde 226 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 13,809 seviyesine yükseltti. 2024 yılı sonunda Şirketin toplam mağaza sayısı 13,583 seviyesindeydi. Şirket 2025 yılının çeyreğinde 226 yeni mağaza açılışı ile mağaza sayısındaki istikrarlı büyümeyi sürdürürken, toplam mağaza sayısındaki yıllık artış ise 1,018 oldu. 31 Mart 2025 tarihi itibarı ile Şirketin yurt içi pazarda 12,261 BİM Türkiye ve 295 FİLE Türkiye mağazası bulunurken, yurt dışı pazarda ise 828 BİM Fas ve 425 BİM Mısır mağazası bulunmaktadır. Şirket 1Ç25 döneminde hem yurt içinde hem de yurt dışı pazarda mağaza sayısındaki büyümeyi sürdürmüştür.

Bağlı Ortaklık Kuruluşu ve Kısmi Bölünme

12 Mart 2025 tarihli özel durum açıklamasında, Şirketin gıda perakendeciliği alanında ayrı bir organizasyon yapısıyla faaliyet gösteren markası FİLE'nin, ayrı bir şirket yapısıyla faaliyetlerine devam edebilmesi amacıyla, sermayesinin tamamı Şirkete ait olacak şekilde 250.000 TL sermayeli bir anonim şirket kurulmasına karar verildiği kamuoyu ile paylaşılmıştır. Bu kapsamda, kuruluş işlemleri 20 Mart 2025 tarihinde tamamlanmış ve yeni şirket "FİLE Market Mağazacılık Anonim Şirketi" unvanıyla tescil edilmiştir. Devam eden süreçte, 8 Nisan 2025 tarihinde Yönetim Kurulu, Şirketin %100 bağlı ortaklığı olan FİLE Market Mağazacılık A.Ş.'nin, iştirak modeliyle kısmi bölünmesi yönünde karar almıştır. 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla Şirketin 31 şehirde toplam 295 FİLE mağazası bulunmaktadır. 1Ç25 döneminde açılan yeni FİLE mağaza sayısı ise 8 adettir.

Rekabet Kurumu Soruşturmaları

20.02.2025 tarihli özel durum açıklamasında, Rekabet Kurumu tarafından Şirkete 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 16. maddesinin birinci fıkrasının (d) bendi kapsamında 1.295.902.606,94 TL tutarında idari para cezası verildiği duyurulmuştur. Bu karara ilişkin olarak, 03.03.2025 tarihinde İdari Yargılama Usulü Kanunu'nun 11. maddesi uyarınca para cezasının iptali talebiyle Rekabet Kurumu Başkanlığı'na itiraz başvurusunda bulunulmuştur. Süreç yasal çerçevede devam etmekte olup, gelişmeler oldukça kamuoyu, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında bilgilendirilecektir. Ayrıca, 10.03.2025 tarihinde Rekabet Kurumu tarafından, Şirketin de aralarında bulunduğu bazı perakende şirketleri ve tedarikçilerine yönelik iki ayrı soruşturma başlatıldığı Şirket tarafına bildirilmiştir. Soruşturma açılması, ilgili şirketlerin mevzuatı ihlal ettiğine veya cezai yaptırımla karşı karşıya kaldığına dair bir tespit anlamına gelmemektedir. Sürece ilişkin herhangi bir gelişme olması durumunda, Şirketin yasal yükümlülükleri doğrultusunda gerekli açıklamalar yapılacaktır.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

İndirim mağazacılığı perakende sektöründe faaliyet gösteren BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin (BIMAS) 1Ç25 dönemine ilişkin açıklamış olduğu finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirketin finansal sonuçlarına bakıldığında net kar ve FAVÖK piyasa beklentisinin gerisinde kalmış olsa da, satış gelirleri yüzde 3.1'lik reel büyüme ile piyasa beklentisine yakın bir seviyede gerçekleşmiş oldu. Satış gelirlerindeki %3.1'lik reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin satış gelirlerine göre daha az yüzdesel artış göstermesi ve yatırım faaliyetlerden net gelirdeki büyüme net karı destekleyen ana unsurlar oldu. Operasyonel giderlerdeki artış, diğer faaliyetlerden gelen 399 milyon TL'lik zarar ve net finansman giderindeki artış ise net karı baskılayan ana unsurlar olarak öne çıktı. Net borç pozisyonundaki azalış da bilançoda beğendiğimiz önemli noktalar arasında yer aldı. Şirketin operasyonel performansına baktığımızda aynı mağaza trafik hacminde yıllık yüzde 4'e yakın daralma yaşanmasına karşın, aynı mağaza satış hacminde yıllık bazda enflasyona yakın büyüme yaşanması ve açılan yeni mağazaların da pozitif katkısı ile cirodaki reel büyümenin sürmesi pozitif bulduğumuz noktalar olarak öne çıkıyor. BIMAS için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 820 TL seviyesinde koruyoruz.

BIMAS / Bim Mağazalar

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	74,238,149	86,539,243	81,492,018	105,586,344	105,204,129	-0.4
Hazır Değerler	5,712,618	5,731,439	3,098,384	6,648,730	7,954,369	19.6
Ticari Alacaklar	18,523,194	25,623,845	26,119,523	28,828,998	27,026,235	-6.3
Diğer Alacaklar	287,729	314,568	807,112	984,854	803,111	-18.5
Stoklar	38,774,291	43,425,728	40,817,802	53,114,574	48,081,068	-9.5
Diğer Dönen Varlıklar	2,901,448	2,737,860	1,326,079	3,506,790	1,785,410	-49.1
Duran Varlıklar	126,145,435	148,854,436	178,089,711	155,484,242	181,512,783	16.7
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	71,601,779	78,880,681	99,143,139	80,696,015	99,996,972	23.9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	311,975	289,461	239,229	224,247	230,214	2.7
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	200,383,584	235,393,679	259,581,729	261,070,586	286,716,912	9.8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	75,434,961	85,927,502	82,187,322	102,822,794	104,496,713	1.6
Finansal Borçlar	6,415,965	7,403,220	8,966,085	7,853,916	9,602,131	22.3
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	0	a.d.
Ticari Borçlar	64,792,003	71,737,926	66,712,203	84,271,334	83,720,994	-0.7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4,226,992.18	6,786,355.72	6,509,034.00	10,697,543.35	11,173,588.00	4.5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	32,294,006	38,641,491	46,927,438	41,997,797	49,244,205	17.3
Finansal Borçlar	24,770,940	28,093,420	31,730,710	29,417,201	32,488,120	10.4
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	7,523,065.85	10,548,071.05	15,196,728.00	12,580,595.96	16,756,085.00	33.2
Öz Sermaye	91,766,497	109,823,964	129,477,959	115,220,598	131,949,000	14.5
TOPLAM PASİFLER	200,383,584	235,393,679	259,581,729	261,070,586	286,716,912	9.8

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Likide Oran	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Toplam Borç / Toplam Aktif	53.8	52.9	49.7	55.5	53.6
T. Finansal borç / Aktif	15.6	15.1	15.7	14.3	14.7
Toplam Borç / Özsermaye	117.4	113.4	99.7	125.7	116.5

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	143,308,140	147,722,657	3.1	521,918,096	571,849,410	9.6
Satışların Maliyeti	118,648,407	121,863,881	2.7	439,790,599	471,893,559	7.3
Brüt Kar/Zarar	24,659,733	25,858,776	4.9	82,127,497	99,955,851	21.7
Faaliyet Giderleri	23,035,865	26,757,735	16.2	76,790,125	94,072,652	22.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1,623,868	-898,959	a.d.	5,337,372	5,883,199	10.2
Esas Faaliyet Karı	1,658,360	-1,297,669	a.d.	6,292,854	5,835,227	-7.3
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	6,144,589	5,282,371	-14.0	21,851,555	24,827,837	13.6
Ana Ortaklık Net Kar	5,355,475	2,705,109	-49.5	24,536,448	20,457,085	-16.6

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	17.2	17.5	15.7	17.5
Favök Marjı	4.3	3.6	4.2	4.3
Net Kar Marjı	3.7	1.8	4.7	3.6

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr