

BIMAS / Bim Mağazalar

BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. (BIMAS), 2Ç25 döneminde 2.693 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin açıklamış olduğu çeyreklik net kar piyasa beklentisi olan 3.890 milyon TL seviyesinin altında kaldı. Net kar yıllık bazda %55,9 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %6,1 azaldı. Net kar marjı da yıllık bazda 2,4 puan azalış göstererek %1,8 seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki %3,9'luk reel büyümeye ek olarak, satışların maliyetindeki iyileşme ile artan brüt karlılık ve yatırım faaliyetlerinden net gelirdeki büyüme net karı destekleyen ana unsurlar olarak öne çıktı. Operasyonel giderlerdeki büyüme, net finansman giderindeki artış ve raporlama standartlarındaki farktan kaynaklanan yüksek vergi gideri de net karı baskılayan unsurlar oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %3,9 reel büyüme gösterdi

2Ç25 döneminde şirketin satış gelirleri, yıllık %3,9 reel büyüme göstererek 153.239 milyon TL'ye yükseldi. Şirketin çeyreklik satış gelirleri piyasa beklentisi olan 153.211 milyon TL seviyesine paralel gerçekleşmiş oldu. Bir önceki çeyreğe ise göre satış gelirleri %2,1 azaldı.

Brüt kar yıllık %27,3 artışla 31.484 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 3,8 puan artışla %20,5 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 9.423 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %90,8 artış gösterirken, çeyreklik bazda %68,3 artış gösterdi ve 9.423 milyon TL oldu. Şirketin açıklamış olduğu çeyreklik FAVÖK piyasa beklentisi olan 6.593 milyon TL seviyesinin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı da yıllık 2,8 puan artışla %6,1 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %3,6 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %3,5 artışla 309.835 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 2,0 puan artışla %19,0 seviyesinde, FAVÖK marjı 1,0 puan artışla %4,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %31,2 artış gösterdi ve 15.023 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem karı %52,8 azalışla 5.561 milyon TL'ye geriledi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	531.00
Piyasa Değeri (mn TL)	318,600.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	216,648.0
Bugünkü Sermaye (bin TL)	600,000
Halka Açık Sermaye	408,000
Halka Açıklık Oranı	%68

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	6.4
3 Aylık	7.8
Yılbaşına göre	0.1
Son 1 Yıl	-5.4

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

	Değ. (%)
1 Aylık	0.5
3 Aylık	-3.4
Yılbaşına göre	-9.1
Son 1 Yıl	-14.1

Piyasa Çarpanları

F/K	16.2
PD/DD	2.3
FD/NS	0.5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	295,464,071
Net Borç	32,833,887
Net Döviz Pozisyonu	103,559
Net Satışlar	309,834,891
FAVÖK	15,023,144
Net Kar/Zarar	5,560,873

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	153,238,945	147,544,494	3.9	156,595,946	-2.1	309,834,891	299,460,755	3.5
Brüt Faaliyet Karı	31,484,068	24,730,651	27.3	27,412,041	14.9	58,896,109	50,871,626	15.8
Faaliyet Giderleri	27,821,485	24,745,032	12.4	28,364,998	-1.9	56,186,483	49,164,597	14.3
Finansman Gelir/Gider	-1,796,104	-1,368,815	a.d.	-1,746,925	a.d.	-3,543,029	-2,688,973	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3,662,583	-14,381	a.d.	-952,957	a.d.	2,709,626	1,707,029	58.7
FAVÖK	9,423,476	4,938,495	90.8	5,599,668	68.3	15,023,144	11,452,173	31.2
Ana Ortaklık Net Kar	2,693,276	6,106,101	-55.9	2,867,597	-6.1	5,560,873	11,783,264	-52.8

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	20.5	16.8	3.8	17.5	3.0	19.0	17.0	2.0
Esas Faa.Kar Marjı (%)	2.4	0.0	2.4	-0.6	3.0	0.9	0.6	0.3
Favök Marjı (%)	6.1	3.3	2.8	3.6	2.6	4.8	3.8	1.0
Net Kar Marjı (%)	1.8	4.1	-2.4	1.8	-0.1	1.8	3.9	-2.1

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

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %6,3 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %66,5 artarak bu dönemde 32.834 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,1 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 103,6 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 363,3 milyon TL azalarak 2.921 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 22.296 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 14.266 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 7.568 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Toplam mağaza sayısındaki istikrarlı büyüme devam ediyor

Şirket, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 266 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 14.075 seviyesine yükseltti. 1Ç25 dönemi sonunda şirketin toplam mağaza sayısı 13.809 seviyesinde, 2024 yılı sonunda ise 13.583 seviyesindeydi. Şirket 2025 yılının ikinci çeyreğinde 266 yeni mağaza açılışı ile mağaza sayısındaki istikrarlı büyümeyi sürdürürken, toplam mağaza sayısındaki yıllık artış ise 951 olarak gerçekleşti. 30 Haziran 2025 tarihi itibarı ile şirketin yurt içi pazarda 12.462 BİM Türkiye ve 312 FİLE Türkiye mağazası bulunurken, yurt dışı pazarda ise 869 BİM Fas ve 432 BİM Mısır mağazası bulunmaktadır. Şirket 2Ç25 döneminde hem yurt içinde hem de yurt dışı pazarda mağaza sayısındaki büyümeyi sürdürmüştür.

İkinci çeyrekte 5,1 milyar TL yatırım harcaması yapıldı

Şirket 2Ç25 döneminde toplam 5,1 milyar TL tutarında yatırım harcaması gerçekleştirdi. Bu dönemde yapılan toplam yatırım harcamalarının toplam satış gelirlerine oranı ise %3,3 seviyesinde gerçekleşti. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde toplam 6,1 milyar TL tutarında yatırım harcaması gerçekleştirmişti. 2Ç24 döneminde toplam yatırım harcamalarının toplam satış gelirlerine oranı ise %4,1 seviyesindeydi.

Aynı mağaza satış büyümesi yıllık enflasyonun altında kaldı

2Ç25 döneminde şirketin operasyonel sonuçlarına bakıldığında; aynı mağaza satış hacmi yıllık %28,2'lik artışla mağaza başı günlük 121.173 TL seviyesinde gerçekleşti (TMS29 hariç). Aynı mağaza sepet hacmi yıllık %34,1 artışla alışveriş başına 223,52 TL oldu (TMS29 hariç). Aynı mağaza müşteri trafiği ise yıllık %4,4 azalışla mağaza başı günlük 542,1 oldu.

FİLE markası için 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 bölünme yoluyla yeniden yapılandırılması yönünde karar almıştır. Bu kapsamda 9 Nisan 2025 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na duyuru metni onayı için başvuru yapılmış ve söz konusu onay 30 Mayıs 2025 tarihinde alınmıştır. 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla şirketin 33 şehirde toplam 312 FİLE mağazası bulunmaktadır. 2Ç25 döneminde şirketin FİLE mağaza sayısındaki artış ise 17 adettir.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

İndirim mağazacılığı perakende sektöründe faaliyet gösteren BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin (BIMAS) 2Ç25 dönemine ilişkin açıklamış olduğu finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirketin finansal sonuçlarına bakıldığında çeyreklik net kar piyasa beklentisinin gerisinde kalmış olsa da, satış gelirleri piyasa beklentisine paralel, FAVÖK ise piyasa beklentisinin üzerinde bir seviyede gerçekleşti. Çeyreklik finansal sonuçlara detaylı olarak bakıldığında satış gelirlerindeki %3,9'luk reel büyümeye ek olarak, satışların maliyetindeki iyileşme ile artan brüt karlılık ve yatırım faaliyetlerinden net gelirdeki büyüme net karı destekleyen ana unsurlar olarak öne çıktı. Operasyonel giderlerdeki büyüme, net finansman giderindeki artış ve raporlama standartlarındaki farktan kaynaklanan yüksek vergi gideri de net karı baskılayan unsurlar oldu. Şirketin operasyonel sonuçlarına bakıldığında; aynı mağaza satış hacminin yıllık enflasyonun altında büyüme göstermesi ve aynı mağaza müşteri trafiğinde yıllık bazda yaşanan azalış negatif olarak yorumlansa da, şirket bu çeyrekte etkin maliyet kontrolü ile operasyonel karlılığını artırmayı ve artan mağaza sayısının katkısı ile toplam hasılatında reel büyüme elde etmeyi başardı. Ayrıca, şirketin yüksek net nakit pozisyonu, sürdürülebilir borçluluk seviyesi ve mağaza sayısındaki istikrarlı büyümenin devam etmesi bu çeyrekte de güçlü kasları olmaya devam etti. BIMAS için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 820 TL seviyesinde koruyoruz.

BIMAS / Bim Mağazalar

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	78,697,428	91,737,414	86,387,017	100,065,866	99,220,731	-0.8
Hazır Değerler	6,055,759	6,075,711	3,284,495	6,343,727	2,921,163	-54.0
Ticari Alacaklar	19,635,831	27,162,998	27,688,450	26,596,470	28,500,660	7.2
Diğer Alacaklar	305,012	333,463	855,593	498,443	608,272	22.0
Stoklar	41,103,354	46,034,190	43,269,613	50,550,234	50,197,217	-0.7
Diğer Dönen Varlıklar	3,075,730	2,902,315	1,405,733	3,888,047	2,477,800	-36.3
Duran Varlıklar	133,722,640	157,795,707	188,787,064	170,815,996	196,243,340	14.9
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	75,902,698	83,618,823	105,098,391	88,640,393	108,683,226	22.6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	330,714	306,848	253,599	236,216	259,182	9.7
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	212,420,067	249,533,122	275,174,081	270,881,862	295,464,071	9.1
Kısa Vadeli Yükümlülükler	79,966,129	91,088,928	87,124,086	106,100,036	104,667,902	-1.3
Finansal Borçlar	6,801,354	7,847,911	9,504,653	8,963,408	10,292,884	14.8
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	0	a.d.
Ticari Borçlar	68,683,879	76,047,024	70,719,419	81,311,362	79,981,382	-1.6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4,480,895.83	7,193,993.21	6,900,014.00	15,825,266.34	14,393,636.00	-9.0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34,233,817	40,962,578	49,746,240	44,085,868	54,092,317	22.7
Finansal Borçlar	26,258,862	29,780,913	33,636,686	32,440,257	36,168,429	11.5
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	7,974,955.46	11,181,664.31	16,109,554.00	11,645,611.69	17,923,888.00	53.9
Öz Sermaye	97,278,654	116,420,784	137,255,338	119,700,905	135,593,790	13.3
TOPLAM PASİFLER	212,420,067	249,533,122	275,174,081	270,881,862	295,464,071	9.1

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
Likide Oran	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Toplam Borç / Toplam Aktif	53.8	52.9	49.7	55.4	53.7
T. Finansal borç / Aktif	15.6	15.1	15.7	15.3	15.7
Toplam Borç / Özsermaye	117.4	113.4	99.7	125.5	117.1

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	147,544,494	153,238,945	3.9	299,460,755	309,834,891	3.5
Satışların Maliyeti	122,813,843	121,754,877	-0.9	248,589,129	250,938,782	0.9
Brüt Kar/Zarar	24,730,651	31,484,068	27.3	50,871,626	58,896,109	15.8
Faaliyet Giderleri	24,745,032	27,821,485	12.4	49,164,597	56,186,483	14.3
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-14,381	3,662,583	a.d.	1,707,029	2,709,626	58.7
Esas Faaliyet Karı	190,857	3,777,384	1,879.2	1,948,831	2,401,768	23.2
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	4,938,495	9,423,476	90.8	11,452,173	15,023,144	31.2
Ana Ortaklık Net Kar	6,106,101	2,693,276	-55.9	11,783,264	5,560,873	-52.8

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	16.8	20.5	17.0	19.0
Favök Marjı	3.3	6.1	3.8	4.8
Net Kar Marjı	4.1	1.8	3.9	1.8

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