

## BIMAS İÇ26 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

**Net kar beklentileri aştı.** Bim Birleşik Mağazalar İÇ26'da 3,702 milyon TL olan beklentimizin %75, piyasa tahmini olan 3,915 milyon TL'nin ise %65 üzerinde 6,461 milyon TL net kar açıkladı. Net kar bir önceki çeyreğe göre %6 azalış gösterirken, yıllık bazda %83 artış kaydetti. Net karın yıllık bazda beklentilerin üzerinde artış göstermesinde esas faaliyetlerinden gelen gelen güçlü toparlanışı ve diğer giderler kalemindeki negatif etkinin önceki yıla kıyasla azalış kaydetmesi etkili oldu. Böylelikle şirketin net kar marjı yıllık bazda 1.2 baz puan artış göstererek %3 seviyesine ulaştı.

**Mağazacılık performansına paralel net satışlarda artış devam ediyor.** Şirket yılın aynı döneminde 212,862 milyon TL net satış geliri elde ederek, bizim beklentimize paralel piyasa beklentilerinin ise %2 üzerinde açıkladı. Hasılat kalemi bir önceki çeyreğe kıyasla %14 artarken, yıllık bazda %10 artış kaydetti. Öte yandan şirket, İÇ26'da 10,112 milyon TL FAVÖK açıkladı. Elde edilen FAVÖK rakamı, kurum beklentimizin %21, piyasa beklentisinin ise %22 üzerinde gerçekleşti.

**Mağaza ağında büyüme devam ederken, trafik tarafında zayıf görünüm sürüyor.** Şirketin yurt içi ve yurt dışındaki BİM, FILE, Fas ve Mısır operasyonlarını içeren toplam mağaza sayısı İÇ25'te 13.809 iken, İÇ26'da yıllık bazda %6 artışla 14.576'ya ulaştı. Bu büyüme, değerlememizde varsaydığımız ortalama %7 seviyesine yakın mağaza açılış büyüme oranının korunduğuna işaret ederken, yılın ilk çeyreğinde konsolide bazda net 103 yeni mağaza açılışı gerçekleşti. Yurt dışı mağazalarının toplam mağaza ağına katkısının devam ettiği görülürken, FILE mağaza sayısı da yıllık bazda 295'ten 352'ye yükseldi. Aynı mağaza performansına bakıldığında, BİM Türkiye'de LFL satış büyümesi yıllık bazda %34,5 ile %27,9 seviyesindeki BİMflasyon'un üzerinde gerçekleşti. Ancak büyümenin ana sürükleyicisinin trafiğin olmadığını, sepet büyüklüğünün olduğunu belirtelim. Nitekim aynı mağaza sepet hacmi yıllık bazda %35,6 artarken, aynı mağaza trafiği %0,8 geriledi. Açıklanan rakamlar, şirketin fiyatlama ve sepet büyüklüğü üzerinden ciro üretmeye devam ettiğini, ancak müşteri trafiği tarafında henüz güçlü bir toparlanma oluşmadığını gösteriyor. Ürün karmasında ise BİM Türkiye'de şirketin kendi markalarına ait ürünlerin toplam satış içindeki payı %56 seviyesinde gerçekleşirken, FILE tarafında bu oran %31 oldu. Yatırım harcamaları tarafında ise İÇ26'da yatırım harcamaları (CAPEX) 5,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, satışlara oranı %2,7 oldu.

**Operasyonel karlılık göstergeleri büyümeyi sürdürüyor.** FAVÖK, yıllık bazda %46,artarken çeyreklik bazda ise %21 azalış kaydetti. FAVÖK marjı 1.2 baz puan artarak %4.75 seviyesine yükseldi. FAVÖK rakamındaki artışın sebeplerinden ana sebebi şirketin maliyet kaleminin net satıştaki yükselişten az olması ve esas faaliyet karlılığının yükselişi etkili oldu. Şirketin brüt kar marjı 1,4 baz puan artış göstererek %18,9 seviyesine yükseldi. Ek olarak, şirketin operasyonel giderlerinin hasılatı oranında yılın aynı dönemine göre azalış gösterdiğini görüyoruz.

**Operasyonel karlılığa paralel net borç rasyolarında iyileşme görüyoruz.** Şirketin net borcu 2026 yılı sonu itibarıyla 28.117 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK tarafındaki artış ve borçluluk göstergelerindeki iyileşmeyle birlikte Net Borç/FAVÖK oranı, bir önceki yılki 1,27x seviyesinden 0,98x seviyesine geriledi. 2026 yılı için Net Borç/FAVÖK tahminimizin 0,93x seviyesinde olduğunu dikkate aldığımızda, açıklanan sonuçların borçluluk tarafında beklentilerimize genel olarak paralel gerçekleştiğini görüyoruz.

**BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 844 TL'den 1.010 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyor ve hisseyi model portföyümüzde taşımaya devam ediyoruz.** Şirketin geçtiğimiz haftalarda SPK onayı sonrası bedelsiz sermaye artırımını sürecini tamamladığını hatırlatmak isteriz. Hisselerde bölünme işleminin gerçekleşmesinin ardından, hedef fiyatımızın da bölünme oranı doğrultusunda teknik olarak yeniden düzenleneceğini belirtelim. Mevcut hedef fiyat revizyonumuz ise operasyonel görünüm, güçlü mağaza açılış temposu ve dirençli FAVÖK marjına yönelik güncellenen beklentilerimizi yansıtmaktadır.

**"AL"**  
**Hedef Fiyat: 1.010.00 TL**  
**Önceki Hedef Fiyat: 844.00 TL**  
**12 Aylık Getiri Potansiyeli : 30%**

### Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	AL
Hedef Fiyat ( TL/hisse)	1010.00
Önceki Hedef Fiyat ( TL/hisse)	844.00
Kapanış (TL/hisse)	774.50
Yükseliş Potansiyeli (%)	30%
Piyasa Değeri (milyon TL)	464.700
Piyasa Değeri (milyon USD)	10.259
Halka Açıklık Oranı (%)	68.00

Tahminler, TLmn	2025	2026T	2027T
Net Satış Gelirleri	721.063	784.650	899.696
Büyüme (%)	6%	8.8%	14.7%
FAVÖK	43.485	56.572	69.096
Büyüme (%)	47%	30%	22%
Net Kar	18.632	22.674	29.542
Büyüme (%)	-23%	22%	30%

### Karlılık (%)

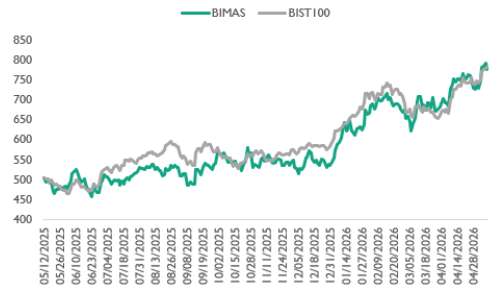
FAVÖK Marjı	6.0%	7.2%	7.7%
Net Kar Marjı	2.6%	2.9%	3.3%

### Borçluluk

Net Borç	38.574	52.486	68.365
Net Borç/FAVÖK	0.89	0.93	0.99

### Değerleme Çarpanları

F/K	24.90	20.50	7.13
FD/FAVÖK	11.33	8.71	7.13



### Analist

Dr. Kutay Gözgor

kutay.gozgor@kuveytturkiyatirim.com.tr

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkiyatirim.com.tr



## Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç26	1Ç25	y/y (%)	4Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
<b>Net Satışlar</b>	<b>212,862</b>	<b>193,318</b>	<b>10</b>	<b>185,963</b>	<b>14</b>	<b>721,063</b>	<b>680,073</b>	<b>6</b>
Satışların Maliyeti (-)	172,554	159,478	8	150,193	15	581,616	561,200	4
<b>Brüt Kar/Zarar</b>	<b>40,308</b>	<b>33,840</b>	<b>19</b>	<b>35,770</b>	<b>13</b>	<b>139,447</b>	<b>118,873</b>	<b>17</b>
Faaliyet Giderleri (-)	37,485	35,017	7	28,774	30	122,599	111,876	10
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>2,824</b>	<b>-1,176</b>	<b>a.d.</b>	<b>6,996</b>	<b>-60</b>	<b>16,848</b>	<b>6,997</b>	<b>141</b>
Amortisman	7,288	8,089	-10	5,824	25	26,637	22,530	18
<b>FAVÖK</b>	<b>10,112</b>	<b>6,913</b>	<b>46</b>	<b>12,820</b>	<b>-21</b>	<b>43,485</b>	<b>29,527</b>	<b>47</b>
Diğ. Gelir/Gider (net)	-284	-522	a.d.	-185	a.d.	-902	-57	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	1,907	1,432	33	1,764	8	5,518	5,376	3
Finansal Gelir/Gider (net)	7,688	8,637	-11	-415	a.d.	10,128	21,630	-53
Parasal Kazanç (Kayıp)	10,149	10,793	-6	1,621	526	18,203	28,302	-36
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>12,134</b>	<b>8,371</b>	<b>45</b>	<b>8,161</b>	<b>49</b>	<b>31,593</b>	<b>33,945</b>	<b>-7</b>
Vergi	-5,583	-4,824	a.d.	-1,288	a.d.	-12,857	-9,582	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	90	7	1,201	-16	a.d.	103	34	201
<b>Ana Ortaklık Net Kar</b>	<b>6,461</b>	<b>3,540</b>	<b>83</b>	<b>6,889</b>	<b>-6</b>	<b>18,632</b>	<b>24,329</b>	<b>-23</b>

Karlılık	1Ç26	1Ç25	y/y (%)	4Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	18.9%	17.5%	1.4bps	19.2%	-0.3bps	19.3%	17.5%	1.9bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	1.3%	-0.6%	a.d.	3.8%	-2.4bps	2%	1%	1.3bps
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>4.75%</b>	<b>3.58%</b>	<b>1.2bps</b>	<b>6.9%</b>	<b>-2.1bps</b>	<b>6.0%</b>	<b>4.3%</b>	<b>1.7bps</b>
Vergi Oranı	-46.0%	-57.6%	a.d.	-15.8%	a.d.	-41%	-28%	a.d.
Net Kar Marjı	3.0%	1.83%	1.2bps	3.7%	-0.7bps	2.6%	4%	-1.0bps
<b>*Net Borç</b>	<b>28,117</b>	<b>18,601</b>	<b>51</b>	<b>42,447</b>	<b>-34</b>	<b>42,447</b>	<b>37,614</b>	<b>13</b>
Net Borç (USD)	633	493	29	956	-34	956	878	9
Net Borç/FAVÖK	0.98	1.27	-29.8bps	0.75	22.7bps	0.75	0.64	10.8bps

Nakit Akım Tablosu	1Ç26	1Ç25	y/y (%)	4Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	23,921	30,336	-21	246	9,628	40,903	40,844	0
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-18,618	-18,438	a.d.	4,641	a.d.	-21,109	-22,160	a.d.
<b>Serbest Nakit Akımı</b>	<b>5,303</b>	<b>11,898</b>	<b>-55</b>	<b>4,887</b>	<b>9</b>	<b>19,794</b>	<b>18,684</b>	<b>6</b>
<i>Gelirlere Oranı (%)</i>	2.5%	6.2%	-3.7bps	3%	-0.1bps	2.7%	2.7%	0.0bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-3,681	-3,729	a.d.	-5,195	a.d.	-19,125	-20,730	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	-26	-72	a.d.	-19	a.d.	-104	-45	a.d.
<b>Net Nakit Değişimi</b>	<b>1,172</b>	<b>6,355</b>	<b>-82</b>	<b>-278</b>	<b>a.d.</b>	<b>-224</b>	<b>-3,131</b>	<b>a.d.</b>

\* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

\*\* a.d. = Anlamlı Değil



**Dr. Kutay Gözgör**

Araştırma Direktörü

**Muhammet Çakmak**

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

**Ubeyde Safvan Erbaş**

Yönetmen

Teknik Analist

**Eren Bozdoğan**

Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

**Ali Osman Okut**

Uzman Yardımcısı

Çimento

**İletişim ve Haberleşme için:**

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

