

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

11/11/2025

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 52%

UMS-29 Etkisi Hariç

Nominal Bazda Güçlü Sonuçlar. UMS-29'un etkisi hariç bakıldığında, gelirler 3Ç25'te yıllık bazda %42 artışla 176 milyar TL'ye yükselirken, 9A25 gelirleri %43 artışla 472 milyar TL'ye ulaştı ve enflasyonun üzerinde bir büyüme kaydetti. Brüt kâr 3Ç25'te yıllık bazda %46, çeyreklik bazda %14 arttı; brüt kâr marjı yıllık bazda 0,5 puan artarken, çeyreklik bazda 0,4 puan geriledi. Operasyonel giderlerde iyileşme görülürken, satışlara oranı yıllık 0,4 puan, çeyreklik 1,7 puan azaldı. Bu doğrultuda, FAVÖK 3Ç25'te yıllık %64 ve çeyreklik %37 artışla 15.130 milyon TL'ye ulaştı; FAVÖK marjı 3Ç24'teki %7,5 seviyesinden %8,6'ya yükseldi.

Mağaza Açılışları Yavaşladı. BIMAS, 3Ç25'te son dört çeyreğin en düşük seviyesi olan 156 adet yeni mağaza açtı ve toplam mağaza sayısını yıllık %6 artışla 14.231'e çıkardı. Mağaza başına günlük benzer mağaza (LFL) satışları %32 artarken, sepet büyüklüğü %35 yükseldi; her iki gösterge de enflasyonla paralel, %29'luk "Bimflation"ın üzerinde gerçekleşti. 9A25 döneminde LFL satışlar %31,9, sepet büyüklüğü ise %36,4 artarken, mağaza trafiği çeyreklik bazda %2,2, dokuz aylık bazda ise %3,3 daraldı.

Şirket, 3Ç25'te 5.452 milyon TL yatırım harcaması yaptı; bu rakam satışların %3,1'ine karşılık geliyor ve geçen yıla göre 1 puan daha düşük bir seviye. 9A25 döneminde yatırım oranı %3,2 ile yılsonu hedef aralığı olan %3,5-4'ün altında kaldı. File Market'in gelir payı 3Ç25'te %10 seviyesinde (3Ç24: %8, 2Ç25: %10) sabit kalarak markanın güçlü büyüme eğilimini korudu ve daha geniş, üst segment ürün portföyü sayesinde marjlar açısından destekleyici bir unsur olmaya devam etti.

UMS-29 Kapsamında

Satış gelirleri beklentiye paralel. İş Yatırım (181,2 milyar TL) ve konsensüs (180,2 milyar TL) tahminleriyle paralel olarak, UMS 29'a göre düzeltilmiş gelirler 3Ç25'te reel bazda %7 artışla 179,7 milyar TL'ye ulaştı. Yeni mağaza açılışlarındaki zayıf ivmeye rağmen çeyreklik bazda LFL performansındaki iyileşme ciro büyümesini destekledi; ancak sektör genelindeki zayıf talep ve yavaşlayan mağaza açma trendi reel ciro büyümesi üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. 9A25 döneminde gelirler 512,8 milyar TL'ye ulaşarak reel bazda %4,7 artış gösterdi — bu oran yılsonu hedefi olan %8 (+/- 2%) seviyesinin belirgin şekilde altında kaldı.

Zayıf talep ve yoğun rekabete rağmen, konsolide brüt kâr marjı 3Ç25'te 2,4 puan artışla %20,1'e yükseldi. Enflasyon düzeltmelerinin marj üzerindeki olumsuz etkisi yıllık bazda azalan enflasyon sayesinde hafifledi. Operasyonel giderler yalnızca %5,6 arttı ve satışlara oranı yıllık bazda 0,2 puan azalarak %16,4'e geriledi.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	546.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	830.24
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	830.24
Piyasa Değeri (mn)	327,600
Halka Açık PD (mn)	223,456
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2930.7
Hisse sayısı (Adet mn)	600
Takas Saklama Oranı (%)	68
Yabancı Oranı (%)	48

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	0.4	4.9	13.3
ABD \$	-0.8	-12.1	-7.9
BIST-100 Relatif	-0.3	-4.4	-3.6

Çarpanlar (\$)

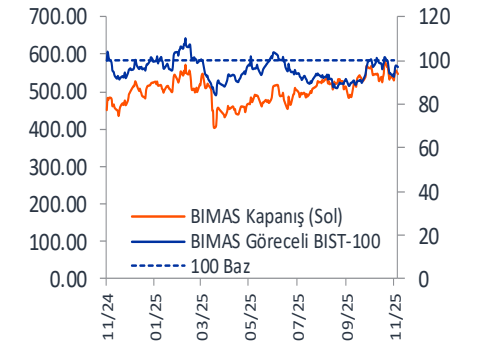
2024

2025

2026

F/K	13.9	10.9	9.7
PD/DD	2.2	1.9	1.7
FD/FAVÖK	12.5	21.0	17.2

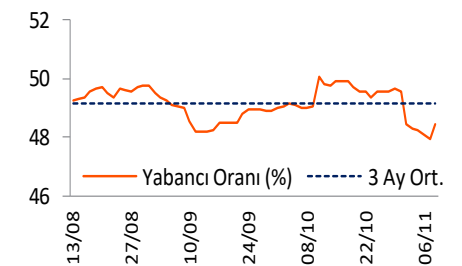
Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 403.15 579.50

Yabancı Oranı (%)

Cari (%) : 48.44



Emin Yetkin Ertürk

eyerturk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 04

Beklenti üzeri güçlü FAVÖK. İş Yatırım (11.149 milyon TL) ve konsensüs (11.111 milyon TL) tahminlerinin üzerinde, FAVÖK 3Ç25'te 13.235 milyon TL olarak gerçekleşti ve reel bazda yıllık %91 artış gösterdi. Bu güçlü performans, artan brüt kârlılık, sınırlı opex artışı (%5,6) ve %23'lük güçlü amortisman artışından kaynaklandı. 9A25 FAVÖK'ü 29.385 milyon TL'ye ulaşılarak %5,7 marja denk geldi — bu da yılsonu hedefi olan %5 (+/- 0,5%) seviyesinin üzerinde.

Parasal Kazanç kalemi azaldı. UMS-29 kapsamında parasal kazançlar 3Ç25'te 5.045 milyon TL'ye gerileyerek yıllık %32 azaldı; bu düşüş, enflasyondaki yavaşlamaya bağlı olarak daha düşük düzeltme etkisinden kaynaklandı. Finansman giderleri ise artan kira yükümlülükleri nedeniyle %26 yükseldi.

Net Kar beklentileri yendi. İş Yatırım (3.873 milyon TL) ve konsensüs (4.538 milyon TL) beklentilerini aşarak, net kâr 3Ç25'te 5.275 milyon TL olarak açıklandı (3Ç24: 5.800 milyon TL, -%9 yıllık). Kârdaki düşüş, güçlü FAVÖK artışına rağmen azalan parasal kazançlar, yükselen finansman maliyetleri ve artan vergi yükünden kaynaklandı.

İşletme sermayesi yıllık bazda iyileşme gösterdi; ticari borçlardaki güçlü artış, alacak ve stok büyümesini geride bıraktı. Daha iyi çalışma sermayesi yönetimi, güçlü nakit yaratımı ve düşük yatırım harcamaları sayesinde serbest nakit akışı önemli ölçüde iyileşti. IFRS 16 hariç net nakit pozisyonu 3Ç25'te 13,6 milyar TL'den 18,85 milyar TL'ye yükselirken, IFRS 16 sonrası net borç güçlü nakit sayesinde 32,8 milyar TL'den 29,8 milyar TL'ye geriledi.

2025 Yılına İlişkin Beklentiler

BIMAS, 2025 yılı beklentilerini korudu:

UMS-29 Hariç:

- Satış Büyümesi: %45 (+/- 5%)
- FAVÖK Marjı: %7,5 (+/- 0,5%)
- Yatırım Harcamaları/Satışlar: %3,5–4

UMS-29 Kapsamında:

- Satış Büyümesi: %8 (+/- 2%)
- FAVÖK Marjı: %5 (+/- 0,5%)
- Yatırım Harcamaları/Satışlar: %3,5–4

Şirket FAVÖK ve yatırım harcaması hedeflerine ulaşma konusunda rahat görünmekle birlikte, ciro tarafında baskı artmaya devam ediyor. 9A25'te gelir artışı reel bazda %4,7 ile yılsonu hedefi olan %8'in oldukça altında kaldı. UMS-29 hariç nominal gelir artışı ise %43 ile %45 hedef aralığının biraz altında kalsa da bant içinde gerçekleşti.

Yorum

BIMAS, reel büyümedeki belirgin yavaşlamaya rağmen, kârlılık tarafında güçlü bir 3Ç25 performansı ortaya koydu. Ciro ivmesi özellikle reel bazda tahminlerin altında kalsa da, nominal sonuçlar genel olarak beklentilerle uyumlu gerçekleşti. Zorlu faaliyet koşullarına rağmen brüt kârlılıktaki iyileşme ve operasyonel giderlerdeki normalleşme öne çıkan olumlu unsurlar oldu. Bu gelişmeler güçlü FAVÖK performansını desteklerken, nakit akışındaki artış ve güçlü bilanço da sonuçların genel olumlu görünümü pekiştirdi. 3Ç25 sonuçlarına pozitif piyasa tepkisi bekleriz. Pozitif.

Özet Finansallar

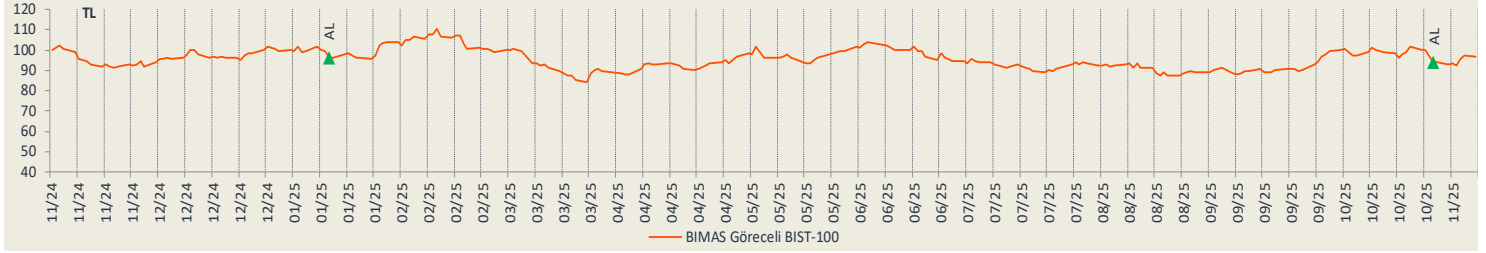
3Ç25 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!	UMS-29										
	TL mn	Dokuz Aylık			Çeyrekssel				Piyasa		İş Yat.
		9A25	9A24	Y/Y Δ	3Ç25	3Ç24	Y/Y Δ	2Ç25	Ç/Ç Δ	3Ç25T	
Ciro		512,767	489,801	4.7%	179,681	167,868	7.04%	164,738	9%	180,211	181,292
Brüt Kar		99,350	84,436	18%	36,034	29,747	21%	33,847	6%		
Brüt Kar Marjı		19.4%	17.2%	2.1ppt	20.1%	17.7%	2.3ppt	20.5%	0.0ppt		
Faaliyet Giderleri		-89,909	-80,804	11%	-29,506	-27,950	6%	-29,909	-1%		
Faaliyet Gideri/Ciro		-17.5%	-16.5%	-1.0ppt	-16.4%	-16.6%	0.2ppt	-18.2%	-0.1ppt		
Faaliyet Karı		8,370	10,368	-19%	3,868	4,046	-4%	2,097	84%		
FAVÖK*		29,385	19,555	50%	13,235	7,244	83%	10,130	31%	11,111	11,149
FAVÖK Marjı		5.7%	4.0%	1.7ppt	7.4%	4.3%	3.1ppt	6.1%	0.2ppt	6.2%	6.1%
Finansman Gelir (Gider), net		-5,787	-4,459	30%	-1,979	-1,568	26%	-1,931	2%		
Parasal Kazanç (Kayıp)		15,890	22,727	-30%	5,045	7,413	-32%	1,446	249%		
VÖK		22,454	24,848	-10%	10,059	8,486	19%	5,105	97%		
VÖK Marjı		4.4%	5.1%	-0.7ppt	5.6%	5.1%	0.5ppt	3.1%	0.8ppt		
Vergi Gelir/ Gider		-11,087	-6,345	75%	-4,662	-2,655	76%	-2,224	110%		
Net Kar		11,253	18,467	-39%	5,275	5,800	-9%	2,895	82%	4,538	3,873
Net Kar Marjı		2.2%	3.8%	-1.6ppt	2.9%	3.5%	-0.5ppt	1.8%	0.7ppt	2.5%	2.1%

*FAVÖK tanımı şirkete aittir.

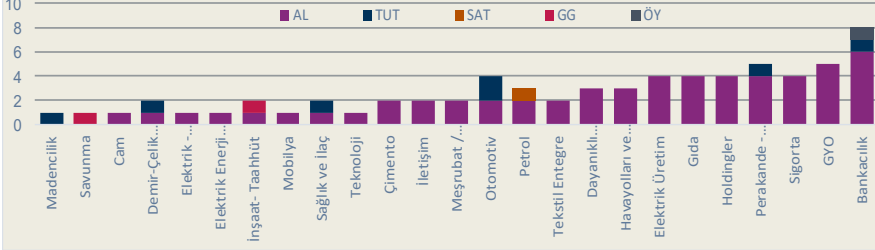
Kaynak: İş Yatırım, Rasyonet

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.

Göreceli Getiri / Öneriler



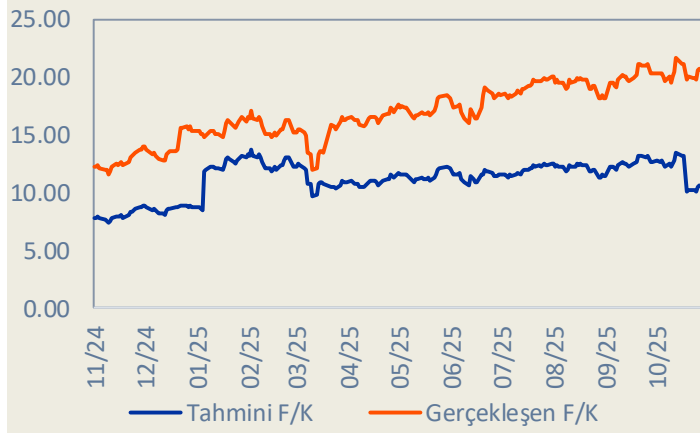
Şirket Sayısı



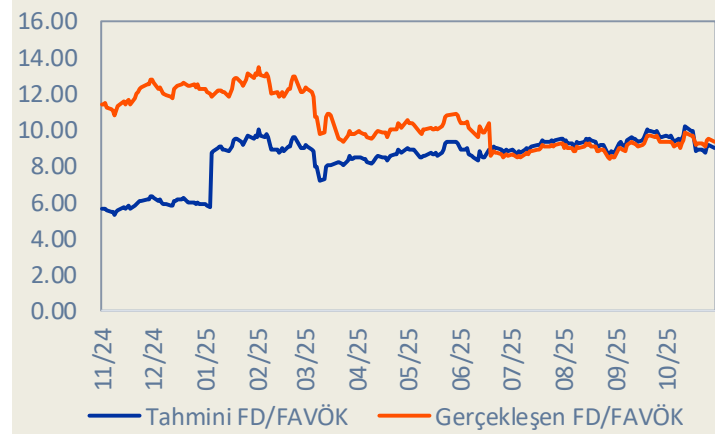
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.