BİM BIMAS TI

3Ç26: Güçlü Operasyonlar ve Beklentilerin Üzerinde Net Kâr

İlk değerlendirme: BİM'in 3Ç26 net kârı, bizim 6,7 milyar TL'lik tahminimizin ve 8,8 milyar TL olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde, 10,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu olumlu sonuç; operasyonel performansın beklenenden bir miktar daha iyi olması ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirin öngörülenden yüksek gerçekleşmesinden kaynaklandı. FAVÖK, yıllık bazda %3,2 artışla 17,7 milyar TL'ye ulaşarak hem bizim 16,3 milyar TL'lik tahminimizi hem de 17,0 milyar TL olan piyasa beklentisini geride bıraktı; FAVÖK marjı ise 15 baz puanlık düşüşle %7,2 seviyesinde gerçekleşti. Net kârdaki beklenti aşımı, operasyonel taraftaki güçlü performans ve net borçtaki çeyreklik bazda %19'luk düşüş göz önüne alındığında, piyasadan hafif olumlu bir ilk tepki bekliyoruz. "Endeks Üstü Getiri" tavsiyemizi ve 427,0 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz.

3Ç26 SONUÇLARI VE BEKLENTİLER

TRY m	3Ç26	3Ç25	Yıllık	Tahmin	Kons.	Fark
Satış gelirleri	245.736	233.121	+5,4%	247.089	247.089	(0,5%)
FAVÖK	17.719	17.170	+3,2%	16.308	17.052	+3,9%
FAVÖK marjı (%)	7,2%	7,4%	(15bp)	6,6%	6,9%	+31bp
Net Kar	10.386	6.843	+51,8%	6.671	8.831	+17,6%

Kaynak: Şirket verileri, RT Piyasa beklentisi, Vakıf Yatırım Araştırma tahminleri.

ÖNE ÇIKANLAR

- **Gelir Beklentinin Altında Kalmasına ve Müşteri Trafiğinin Azalmasına Rağmen, Sepet Büyüklüğü Sayesinde Satışlarda Büyüme**

BİM, yıllık bazda %5,4 artışla 245,7 mlr TL satış geliri elde etti; ancak bu rakam hem bizim tahminimizin hem de 247,1 mlr TL seviyesindeki piyasa beklentisinin oldukça altında kaldı. Satış gelirlerinin %84'ü BİM Türkiye'den (3Ç25: %85), %11'i File'den (3Ç25: %10), %5'i BİM Fas'tan ve %1'i BİM Mısır'dan sağlandı. 3Ç26'da benzer mağaza (LFL) satış büyümesi %33'e ulaşarak, "BİMflasyon" (BİM'e özgü enflasyon) seviyesi olan %30'u aştı. Benzer mağaza bazında sepet büyüklüğü %34,9 artarken, müşteri trafiği %1,8 daraldı. Ürün kategorisi bazında bakıldığında, Markalı ürünlerin payı %35'e gerilerken (3Ç25: %36), özel markalı (private label) ürünlerin satışlardaki payı %54, spot ürünlerin payı %9, özel ürünlerin (exclusive) payı ise %1 seviyesinde sabit kaldı.

- **Operasyonel kârlılık, bir önceki yıla göre %3,2 oranında artış gösterdi**

Enflasyona göre düzeltilmiş faaliyet giderlerindeki %15,8'lik artış, operasyonel kârlılık üzerinde baskı oluşturdu. FAVÖK hem bizim hem de piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşerek 17,7 mlr TL seviyesine ulaştı. Enflasyona göre düzeltilmiş yatırım harcamaları ise 3Ç26'da 5,3 milyar TL'ye ulaşarak toplam satışların %2,1'ini oluşturdu.

- **Mağaza sayısı**

BİM, 3Ç26'da 113 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 14.964'e ulaştırdı; bu da yıllık bazda %5'lik artışa tekabül ediyor. Mağazaların 378'i File, 466'sı Mısır'da ve 1.031'i Fas'ta bulunmaktadır.

İLK DEĞERLENDİRME

▲ SINIRLI POZİTİF

Net kar beklentileri aştı

TAVSİYE

ENDEKS ÜZERİ GETİRİ

HEDEF FİYAT	POTANSİYEL
427,00 TL	+%44,7

Tavsiye ve HF **değişmedi.**

Fiyat (10 Kas): 381,50 TL

TEMEL VERİLER

Sektör **Perakende**	Bloomberg / Reuters **BIMAS TI / BIMAS.IS**
Piyasa değeri **9,14 mlr ABD$**	Firma değeri **10,2 mlr ABD$**
Halka açıklık **%68**	Ort. işlem hacmi (3A) **81,27 mn ABD$**

ANALİSTLER

H. Erdem KAYLI
Genel Müdür Yardımcısı
erdem.kayli@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 48 25

Şule ÖZKAN
Analist
sule.ozkan@vakifyatirim.com.tr
+90 212 919 47 93

Analist beyanı, tavsiye tanımları ve önemli açıklamalar için raporun sonundaki Açıklamalar bölümüne bakınız. Vakıf Yatırım, araştırma raporlarında yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmayı hedefleyebilir.

Açıklamalar

Tavsiye tanımları

Analistlerimiz hisseler için "Endeks Üzeri Getiri", "Endekse Paralel Getiri" veya "Endeks Altı Getiri" önerisi vermektedir. Her öneri, hissenin önümüzdeki 12 ay için beklenen toplam getirisinin, analistin ya da ekibin araştırma kapsamındaki tüm hisselerin ortalama beklenen toplam getirisine göre konumunu yansıtır.

Tavsiye	Tanım
ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha yüksek getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasına paralel getiri sağlaması beklenmektedir.
ENDEKS ALTI GETİRİ	Önümüzdeki 12 ayda, araştırma kapsamındaki hisselerin ortalamasından daha düşük getiri sağlaması beklenir.

Yasal Uyarı

İşbu Rapor, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanmış bir yatırım araştırma raporudur. Rapor'da yer alan tüm içerikler Vakıf Yatırım'ın fikri mülkiyetidir. Rapor'un tamamı veya bir kısmı, Vakıf Yatırım'ın önceden yazılı onayı alınmaksızın kopyalanamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz, değiştirilemez veya herhangi bir surette üçüncü kişilerin erişimine sunulamaz. Rapor'da yer alan veya Rapor'un hazırlanmasına esas teşkil eden bilgiler (hep birlikte "Bilgiler") ile Rapor'da ifade edilen görüş, tahmin, öngörü ve projeksiyonlar; herhangi bir sermaye piyasası aracının, finansal aracın veya diğer yatırım ürünlerinin alımına, satımına ya da bunlar üzerinde herhangi bir işlem yapılmasına yönelik teklif, teklife davet, yönlendirme veya tavsiye niteliği taşımaz.

Rapor'da yer verilen yatırımlar her yatırımcı için uygun olmayabilir. İşbu Rapor, herhangi bir yatırımcının kendine özgü yatırım amaçları, mali durumu veya risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, yatırım kararlarını kendi kişisel koşullarını gözeterek vermeli ve gerekli hallerde bağımsız mali, hukuki ve/veya vergisel danışmanlık almalıdır. Sermaye piyasası araçlarına ve diğer finansal araçlara yapılan yatırımlar çeşitli riskler içerir ve yatırılan sermayenin bir kısmının veya tamamının kaybedilmesine yol açabilir. Yatırımın, yatırımcının kendi para biriminden farklı bir para birimi cinsinden olması halinde, döviz kurlarındaki dalgalanmalar yatırımın değeri veya getirisi üzerinde olumlu ya da olumsuz etki doğurabilir.

Bilgiler, Vakıf Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Bununla birlikte, Bilgiler bağımsız olarak doğrulanmamış olabilir. Vakıf Yatırım, bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliği hususunda açık ya da zımni hiçbir beyan, taahhüt veya garantide bulunmamaktadır. Rapor'da yer alan tüm görüş, tahmin, öngörü, projeksiyon, hedef fiyat ve değerlemeler, Rapor tarihi itibarıyla yazar(lar)ın değerlendirmelerini yansıtmaktadır. Bunlar belirli varsayımlara dayanmakta olup önceden bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir ve hiçbir şekilde gelecekteki performansa ilişkin bir güvence olarak yorumlanamaz. Gerçekleşecek sonuçlar, Rapor'da açıkça ifade edilen veya zımnen öngörülen sonuçlardan önemli ölçüde farklılık gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların göstergesi değildir.

Vakıf Yatırım ve/veya grup şirketleri, zaman zaman Rapor'da adı geçen ihraççılara yatırım bankacılığı, aracılık, kurumsal finansman, danışmanlık veya diğer hizmetleri sunabilir. Bunun yanı sıra söz konusu ihraççılarla finansal veya ticari ilişki içinde bulunabilir ya da bu ihraççıların sermaye piyasası araçlarında pozisyon taşıyabilir.

Yürürlükteki sermaye piyasası mevzuatı uyarınca açıklanması zorunlu olan her türlü finansal çıkar, ilişki veya çıkar çatışması, mevzuata uygun şekilde açıklanacaktır. Kanunen izin verilen azami ölçüde, Vakıf Yatırım ile yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri, çalışanları ve temsilcileri; Rapor'un veya Bilgilerin kullanılmasından ya da bunlara dayanılmasından kaynaklanan veya bununla bağlantılı olarak doğan doğrudan veya dolaylı hiçbir zarar, kayıp, maliyet veya masraftan sorumlu tutulamaz. İşbu Rapor'un hiçbir hükmü, hukuken kaldırılması veya sınırlandırılması mümkün olmayan herhangi bir sorumluluğu kaldırdığı veya sınırlandırdığı şeklinde yorumlanamaz.

Rapor'un Vakıf Yatırım dışındaki herhangi bir kişi tarafından iletilmesi veya başka bir şekilde üçüncü kişilerin erişimine sunulması halinde, Vakıf Yatırım söz konusu kişi tarafından Rapor üzerinde yapılan değişiklik veya eklemelerden sorumlu değildir. İşbu Rapor, dağıtımının veya kullanımının yürürlükteki mevzuata aykırılık teşkil edeceği ya da Vakıf Yatırım için herhangi bir kayıt veya lisans yükümlülüğü doğuracağı herhangi bir ülkede, herhangi bir gerçek veya tüzel kişiye dağıtılmak ya da bu kişilerce kullanılmak amacıyla hazırlanmamıştır. Rapor'u alan kişiler, tabi oldukları kısıtlamalar hakkında bilgi edinmekten ve bunlara uymaktan bizzat sorumludur.

Yatırım Danışmanlığı Uyarısı

Burada yer alan 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 dayanmakta olup genel niteliktedir. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi veya bu bilgilere dayanarak tek başına işlem yapılması, beklentilerinize veya beklenen sonuçlara uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararları, tüm riskler dikkate alınarak ve nihai sorumluluk yatırımcıya ait olacak şekilde, yatırımcının kendi bağımsız değerlendirmelerine dayanarak verilmelidir.