

## Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

14/06/2024

## Hedef Fiyat Değişikliği

Bloomberg: BIMAS TI Equity

Reuters: BIMAS.IS

TUT  
Yükselme Potansiyeli 15%

## 1Ç'24 sonuçları parlak, ancak büyük ölçüde fiyatlandı

BİM Birleşik Mağazalar, asgari ücret artışının olumsuz etkilerine ve zorlu rekabetin neden olduğu fiyat baskısına rağmen ilk çeyrekte güçlü bir performans sergilemeyi başarmıştır. Bununla birlikte, şirketin çarpan bazında, benzerlerine kıyasla primli işlem görmesi nedeniyle olumlu görünüm ve büyüme hikayesinin şu anda fiyatlandığına inanıyoruz. 1Ç'24 gerçekleştirmelerini ve makro tahminlerimizdeki revizyonları dikkate alan İNA odaklı revize hedef fiyatımız olan 604 TL, hisse için %15 yukarı yönlü artış potansiyeline işaret ediyor. BIMAS için AL olan tavsiyemizi TUT olarak değiştiriyoruz.

UMS-29 etkisi hariç bakıldığında, BIMAS 1Ç'24'te yıllık bazda %228 artışla 4,4 milyon TL net kar elde ederken gelirler yıllık bazda %95 artarak 100,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Asgari ücretteki %100'lük artışın olumsuz etkisine rağmen, FAVÖK 1Ç'24'te %144'lük önemli bir artışla 7,66 milyar TL'ye yükselmiş ve FAVÖK marjı 1Ç'23'teki %6,1 seviyesinden 1Ç'24'te %7,3'e çıkmıştır. FAVÖK marjındaki artış temel olarak brüt kar marjının yıllık bazda %2,6 artarak %20,6'ya yükselmesinden kaynaklanmıştır. 1Ç'24, ürün karmasındaki iyileşme, müşteri trafiğindeki artış ve File Marketlerin artan katkısı nedeniyle, BIMAS marj büyümesi açısından oldukça güçlü ve istisnai bir dönem olmuştur. Buna ek olarak, 1Ç'23'te meydana gelen depremlerin etkisi yüksek bir baz etkisine neden olmuştur. Brüt kar marjı 1Ç'24'te %20'yi aşmış olsa da, yıl sonuna kadar 2024 doğrultusunda %19,4'e düşerek normalleşmesini bekliyoruz.

## Büyüme hikayesi devam ediyor

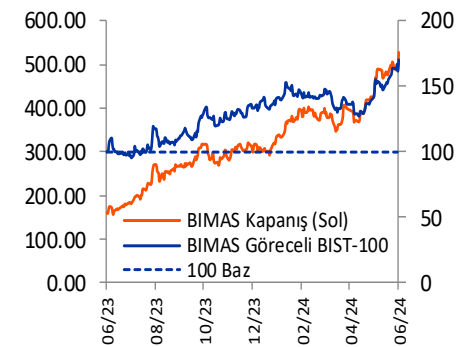
BIMAS, 1Ç'24'te 309 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını bir önceki yıla göre %11 artışla 12.791'e çıkarmıştır. Şirket resmi bir mağaza açılış hedefi açıklamamakla birlikte, 2024 yılında yaklaşık 1.000 adet yeni mağaza eklemeyi beklemektedir. Mağaza başına günlük aynı mağaza satışları (TL) %73,9 oranında artarken, ziyaret başına aynı mağaza sepet hacmi %65,6 oranında artarak şirketin hem TÜFE'nin hem de %62 olarak gerçekleşen Bimflasyonun üzerinde ikna edici büyüme rakamları yakalandığını gösteriyor. Ayrıca, şirketin aynı mağaza müşteri trafiğinde (mağaza başına/gün başına) %5'lik bir büyüme elde etmesiyle olumlu trafik büyümesi devam etmektedir. Buna ek olarak, File Market mağazaları satışların %7'sinden fazlasını oluştururken satışlara katkısı artmaktadır (geçen yıl satışların %6'sı). Daha yüksek marjlarla faaliyet gösteren File Market'ler hızlı büyümelerini sürdürerek 2014'ün dördüncü çeyreğinde 8 yeni mağaza ekledi. Toplam mağaza sayısı 244'e ulaşırken, İzmir deposunun açılmasıyla birlikte toplam depo sayısı 4'e ulaşacak. BIMAS, 1Ç23'ün 0,3 puan üzerinde ve 4Ç23'ün 0,8 puan altında %3,5'lik yatırım harcaması/satış oranı ile 3.543 milyon TL yatırım gerçekleştirmiştir. Mağaza açılışları ve yenilemelerdeki yüksek hıza rağmen, yatırım harcamaları/satışlar oranı beklentilerin üst sınırında gerçekleşerek yatırım harcamaları tarafında herhangi bir sürpriz olmadığını göstermektedir.

| Fiyat Bilgileri          | TL      |
|--------------------------|---------|
| Kapanış                  | 526.00  |
| 12 Aylık Hedef Fiyat*    | 604.46  |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 496.49  |
| Piyasa Değeri (mn)       | 319,387 |
| Halka Açık PD (mn)       | 217,311 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay)   | 1477.4  |
| Hisse sayısı (Adet mn)   | 607     |
| Takas Saklama Oranı (%)  | 68      |
| Yabancı Oranı (%)        | 51      |

| Fiyat Perf. (%)  | 1 Ay | Yılıçi | 12 Ay |
|------------------|------|--------|-------|
| TL               | 15.4 | 74.9   | 229.5 |
| ABD \$           | 15.3 | 59.7   | 141.3 |
| BIST-100 Relatif | 13.0 | 25.7   | 70.0  |

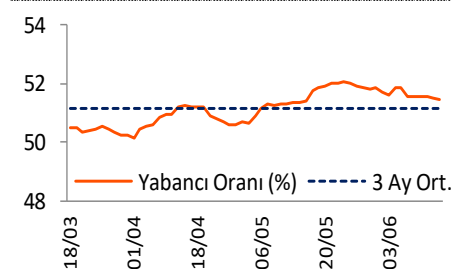
| Çarpanlar | 2024T | 2025T | 2026T |
|-----------|-------|-------|-------|
| F/K       | 16.6  | 14.6  | 13.6  |
| PD/DD     | 4.1   | 3.4   | 3.4   |
| FD/FAVÖK  | 14.5  | 9.8   | 7.9   |

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 157.34 526.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 51.47



Emin Yetkin Ertürk

eyerturk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 04

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

| Ortaklık Yapısı (%)                          | Faaliyet Konusu  |
|--|--|
| Diğer  | 73.32 Her türlü gıda ve tüketim maddeleri ticareti ve ayrıca alışveriş merkezleri işletmeciliği. |
| Merkez Bereket Gıda Sanay                    | 15.15  |
| Naspak Gıda Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi | 11.53  |

| Gelir Tablosu (TL mn)                          | 2022           | 2023           | 2024T          | 2025T          | 2026T          |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Net Satış Gelirleri</b>                     | <b>279,253</b> | <b>328,442</b> | <b>396,380</b> | <b>425,897</b> | <b>473,535</b> |
| Satışların Maliyeti                            | -237,182       | -276,759       | -337,646       | -354,649       | -391,201       |
| <b>Brüt Kar</b>                                | <b>42,071</b>  | <b>51,683</b>  | <b>58,734</b>  | <b>71,248</b>  | <b>82,335</b>  |
| Faaliyet Giderleri                             | -36,560        | -48,324        | -51,477        | -55,394        | -60,979        |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>                      | <b>5,510</b>   | <b>3,359</b>   | <b>7,257</b>   | <b>15,854</b>  | <b>21,355</b>  |
| Faaliyet dışı Gelirler / (Giderler)            | 291            | 601            | 695            | 670            | 662            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler / (Giderler) | 434            | 395            | -3,017         | -3,242         | -3,605         |
| Net Yatırım Gelirleri / (Giderler)             | 730            | 848            | 1,974          | 1,948          | 1,972          |
| Parasal Kazanç/(Kayıp)                         | 12,327         | 16,841         | 16,986         | 11,785         | 8,800          |
| <b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kar</b> | <b>19,293</b>  | <b>22,045</b>  | <b>23,894</b>  | <b>27,015</b>  | <b>29,185</b>  |
| Vergi Geliri / (Gideri)                        | -2,694         | -6,599         | -5,974         | -6,754         | -7,296         |
| <b>Dönem Karı</b>                              | <b>16,599</b>  | <b>15,445</b>  | <b>17,921</b>  | <b>20,261</b>  | <b>21,889</b>  |
| Azınlık Payları                                | 16             | 77             | 77             | 72             | 62             |
| <b>Ana ortaklık Payları</b>                    | <b>16,596</b>  | <b>15,441</b>  | <b>17,921</b>  | <b>20,261</b>  | <b>21,889</b>  |
| <b>Yıl sonu Enflasyon Tahmini, %</b>           | <b>64.27</b>   | <b>64.77</b>   | <b>44.00</b>   | <b>25.00</b>   | <b>18.50</b>   |

| Bilanço (TL mn)                           | 2022           | 2023           | 2024T          | 2025T          | 2026T          |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                    | <b>46,718</b>  | <b>54,459</b>  | <b>61,847</b>  | <b>70,170</b>  | <b>72,980</b>  |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                 | 3,595          | 3,607          | 1,573          | 5,697          | 12,189         |
| Finansal Yatırımlar                       | 3,316          | 3,382          | 3,452          | 2,762          | 2,330          |
| Ticari Alacaklar                          | 11,657         | 16,125         | 19,618         | 18,669         | 17,813         |
| Stoklar                                   | 24,401         | 27,328         | 33,363         | 37,138         | 39,241         |
| Diğer Dönen Varlıklar                     | 3,750          | 4,018          | 3,841          | 5,904          | 1,406          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                    | <b>79,383</b>  | <b>93,674</b>  | <b>93,608</b>  | <b>103,914</b> | <b>111,120</b> |
| Diğer Alacaklar                           | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | 3,448          | 4,414          | 0              | 0              | 0              |
| Maddi Duran Varlıklar                     | 45,059         | 45,059         | 52,506         | 59,865         | 67,231         |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar             | 196            | 182            | 182            | 182            | 182            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                 | 29,743         | 37,754         | 40,712         | 43,660         | 43,660         |
| Diğer Duran Varlıklar                     | 185            | 207            | 207            | 207            | 47             |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                   | <b>126,101</b> | <b>148,133</b> | <b>155,455</b> | <b>174,085</b> | <b>184,101</b> |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>          | <b>47,470</b>  | <b>54,073</b>  | <b>63,956</b>  | <b>68,507</b>  | <b>76,916</b>  |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Kiralama İşlemlerinden Borçlar            | 4,038          | 4,659          | 5,024          | 5,388          | 5,388          |
| Ticari Borçlar                            | 40,773         | 45,145         | 54,662         | 62,009         | 69,067         |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler           | 2,659          | 4,270          | 4,270          | 1,111          | 2,461          |
| <b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>          | <b>20,323</b>  | <b>22,226</b>  | <b>18,711</b>  | <b>18,583</b>  | <b>18,965</b>  |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Kiralama İşlemlerinden Borçlar            | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Diğer Borçlar                             | 15,588         | 15,588         | 16,810         | 18,027         | 18,027         |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler           | 4,734          | 6,638          | 1,901          | 556            | 938            |
| <b>Özkaynaklar</b>                        | <b>58,307</b>  | <b>69,742</b>  | <b>72,788</b>  | <b>86,995</b>  | <b>88,220</b>  |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar             | 57,748         | 69,112         | 72,229         | 86,436         | 87,661         |
| Ödenmiş Sermaye                           | 607            | 607            | 422            | 337            | 285            |
| Rezerv ve Diğer Kalemler                  | 7,139          | 7,716          | 7,716          | 7,716          | 6,512          |
| Geçmiş Yıllar Karları                     | 20,952         | 33,597         | 45,611         | 57,562         | 58,418         |
| Dönem Net Karı (Zararı)                   | 16,599         | 15,445         | 17,921         | 20,261         | 21,889         |
| Kontrol gücü olmayan paylar               | 559            | 559            | 559            | 559            | 559            |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                   | <b>126,101</b> | <b>148,133</b> | <b>155,455</b> | <b>174,085</b> | <b>184,101</b> |

Tüm rakamlar TL'nin 2023 yıl sonu itibarıyla satın alma gücüne göre endekslenmiştir.

Kaynak: İş Yatırım Tahminleri

| Nakit Akım Tablosu (TL mn)                                      | 2022   | 2023    | 2024T   | 2025T   | 2026T   |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|
| <b>İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Net Nakit</b>           | 16,722 | 20,030  | 22,036  | 29,214  | 32,630  |
| <b>Düzeltilme Öncesi Kar</b>                                    | 16,599 | 15,445  | 17,921  | 20,261  | 21,889  |
| <b>Düzeltilmeler:</b>   | 7,247  | 7,845   | 9,468   | 10,173  | 11,311  |
| Amortisman & İtfa Payları                                       | 8,122  | 10,392  | 12,542  | 13,476  | 14,983  |
| Karşılıklardaki Değişim   | -343   | 848     | 1,023   | 1,099   | 1,222   |
| Diğer Gelir/ Gider  | -532   | -3,395  | -4,097  | -4,402  | -4,894  |
| <b>İşletme Sermayesinde Değişikler Öncesi Faaliyet Karı (+)</b> | 23,846 | 23,290  | 27,389  | 30,434  | 33,199  |
| İşletme Sermayesindeki Değişiklikler                            | -1,968 | 1,166   | -11     | 4,520   | 5,812   |
| <b>Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit (+)</b>                | 21,878 | 24,457  | 27,378  | 34,954  | 39,012  |
| <b>Diğer İşletme Faaliyetlerinden Nakit</b>                     | -5,156 | -4,426  | -5,342  | -5,739  | -6,381  |
| <b>Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit</b>               | -9,559 | -11,641 | -14,354 | -15,334 | -16,303 |
| Sabit Sermaye Yatırımları                                       | -8,214 | -9,765  | -14,354 | -15,334 | -16,303 |
| <b>Serbest Nakit Akımı</b>                                      | 7,163  | 8,390   | 7,683   | 13,880  | 16,327  |
| <b>Finansman Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit</b>               | -7,561 | -8,226  | -9,716  | -9,757  | -9,834  |
| Temettü Ödemeleri   | -3,498 | -3,491  | -4,942  | -10,131 | -10,944 |
| Diğer Finansman Faaliyetlerinden Nakit                          | -3,789 | -4,735  | -4,774  | 374     | 1,110   |
| <b>Nakit ve Benzerlerindeki Değişim</b>                         | -467   | 22      | -2,034  | 4,124   | 6,493   |
| <b>Dönem Başı Nakit Değerler</b>                                | 4,052  | 3,584   | 3,607   | 1,573   | 5,697   |
| <b>Dönem Sonu Nakit</b>   | 3,584  | 3,607   | 1,573   | 5,697   | 12,189  |

| Büyümler & Opr. Perf.              | 2022G | 2023G  | 2024T  | 2025T  | 2026T |
|------------------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| <b>Büyümler</b>                    |       |        |        |        |       |
| Net Satışlar                       | -     | 17.6%  | 20.7%  | 7.4%   | 11.2% |
| Faaliyet Karı                      | -     | -39.0% | 116.1% | 118.5% | 34.7% |
| FAVÖK                              | -     | 0.9%   | 44.0%  | 48.1%  | 23.9% |
| Net Kar                            | -     | -7.0%  | 16.0%  | 13.1%  | 8.0%  |
| <b>Operasyonel Performans</b>      |       |        |        |        |       |
| Brüt Marj                          | 15.1% | 15.7%  | 14.8%  | 16.7%  | 17.4% |
| Faaliyet Kar Marjı                 | 2.0%  | 1.0%   | 1.8%   | 3.7%   | 4.5%  |
| FAVÖK Marjı                        | 4.9%  | 4.2%   | 5.0%   | 6.9%   | 7.7%  |
| Net Kar Marjı                      | 5.9%  | 4.7%   | 4.5%   | 4.8%   | 4.6%  |
| Özkaynak Karlılığı                 | 28.5% | 22.1%  | 24.6%  | 23.3%  | 24.8% |
| Aktif Karlılığı                    | 13.2% | 10.4%  | 11.5%  | 11.6%  | 11.9% |
| Operasyonel Nakit Akışı / Satışlar | 6.0%  | 6.1%   | 5.6%   | 6.9%   | 6.9%  |
| Serbest Nakit Akışı / Satışlar     | 2.6%  | 2.6%   | 1.9%   | 3.3%   | 3.4%  |

| Rasyo Analizi           | 2022G  | 2023G  | 2024T  | 2025T  | 2025T   |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Düzeltilmiş F / K (x)   | -      | -      | 16.6   | 14.6   | 13.6    |
| FD / FAVÖK (x)          | -      | -      | 14.5   | 9.8    | 7.9     |
| FD / Satışlar (x)       | -      | -      | 0.79   | 0.74   | 0.66    |
| PD / Defter Değeri (x)  | -      | -      | 4.08   | 3.41   | 3.36    |
| Hisse Başı Kazanç (₺)   | 27.3   | 25.4   | 42.5   | 60.1   | 76.9    |
| Net Borç (Nakit) (mn ₺) | -6,911 | -6,988 | -5,025 | -8,458 | -14,520 |

Kaynak: İş Yatırım

1Ç24 Özet Finansal Tablosu

| TL mn                               | UMS - 29       |               |             | UMS -29 Hariç  |               |             |
|-------------------------------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|
|                                     | 1Ç24           | 1Ç23          | Değ.        | 1Ç24           | 1Ç23          | Değ.        |
| <b>Ciro</b>                         | <b>103,768</b> | <b>88,628</b> | <b>17%</b>  | <b>100,296</b> | <b>51,335</b> | <b>95%</b>  |
| <b>Brüt Kar</b>                     | 17,856         | 13,497        | 32%         | 20,648         | 9,220         | 124%        |
| <i>Brüt Kar Marjı</i>               | 17.2%          | 15.2%         | 2.0ppt      | 20.6%          | 18.0%         | 2.6ppt      |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>           | -16,680        | -13,342       | 25%         | -15,264        | -7,337        | 108%        |
| <i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>         | -16.1%         | -15.1%        | -1.0ppt     | -15.2%         | -14.3%        | -0.9ppt     |
| <b>Faaliyet Karı</b>                | 1,176          | 155           | 660%        | 5,384          | 1,883         | 186%        |
| <b>Amortisman</b>                   | 3,273          | 2,858         | 15%         | 927            | 500           | 85%         |
| <b>FAVÖK</b>                        | <b>4,449</b>   | <b>3,013</b>  | <b>48%</b>  | <b>7,660</b>   | <b>3,138</b>  | <b>144%</b> |
| <i>FAVÖK Marjı</i>                  | 4.3%           | 3.4%          | 0.9ppt      | 7.6%           | 6.1%          | 1.5ppt      |
| <b>Finansman Gelir (Gider), net</b> | -902           | -814          | 11%         | -85            | -88           | -3%         |
| <b>Parasal Kazanç (Kayıp)</b>       | 5,684          | 4,732         | 20%         |                |               |             |
| <b>VÖK</b>                          | <b>6,425</b>   | <b>4,009</b>  | <b>60%</b>  | <b>5,832</b>   | <b>1,802</b>  | <b>224%</b> |
| <i>VÖK Marjı</i>                    | 6.2%           | 4.5%          | 1.7ppt      | 5.8%           | 3.5%          | 2.3ppt      |
| <b>Vergi Gelir/ Gider</b>           | -2,546         | -2,856        | -11%        |                |               |             |
| <b>Net Kar</b>                      | <b>3,878</b>   | <b>1,165</b>  | <b>233%</b> | <b>4,664</b>   | <b>1,398</b>  | <b>234%</b> |
| <i>Net Kar Marjı</i>                | 3.7%           | 1.3%          | 2.4ppt      | 4.7%           | 2.7%          | 1.9ppt      |

UMS 29 kapsamında

Konsolide bazda gelir artışı yıllık bazda %17 seviyesinde gerçekleşerek UMS-29 kapsamında 103,8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Konsolide brüt kar marjı 1Ç24'te 1Ç23'e kıyasla 2,00 puan artarak %17,2 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, stok düzeltilmesinin marjlar üzerindeki olumsuz etkisi aylık enflasyon oranlarının hızlanmasıyla 1Ç24'te artmıştır (Enflasyon düzeltilmesinin marjlar üzerindeki olumsuz etkisi 120 baz puandan 200 baz puana yükselmiştir). Asgari ücret artışına rağmen, BIMAS güçlü operasyonel performansı sayesinde FAVÖK marjını yıllık bazda 0,9 puan artırarak %4,3'e yükseltmeyi başarmıştır. Şirket, UMS-29 kapsamında yıllık %20 artışla 5,68 milyar TL tutarında parasal kazanç elde etmiştir. Net kâr %233 gibi önemli bir oranda artarak 3,878 milyar TL'ye yükselirken, net kâr marjı vergi yükümlülüğünün azalması sayesinde 2,4 puan artmıştır. Son olarak, FAVÖK marjından daha iyi bir gösterge olan serbest nakit akışı, 1Ç23'teki -200 milyon TL seviyesinden 1Ç24'te 2.083 milyon TL'ye (yatırım harcamalarındaki %57 reel artışa rağmen) önemli ölçüde iyileşmiştir.

**Net Borç:** Şirket, UFRS-16 hariç düzeltilmiş net nakit pozisyonunu 4Ç23'teki 8,04 milyar TL ve 1Ç23'teki 4,03 milyar TL'ye kıyasla güçlendirerek 9,4 milyar TL'ye yükseltmiştir.

**2024 Beklentileri:** 1Ç'24 sonuçlarının ardından BİM Birleşik Marketler, tüm kalemlerde güçlü bir 1Ç performansının büyük ölçüde beklendiğini vurgulayarak 2024 yılı beklentilerini revize etmemiştir. Şirket, marjların ve gelir büyümesinin ilerleyen çeyreklerde normalleşeceğini ve yılı beklentiler dahilinde tamamlanmasının beklendiğini vurguladı. UMS-29'un etkisi hariç tutulduğunda, şirket %75 (+/-%5) gelir büyümesi ve %7,5-8 (2023'te %7,9) civarında bir FAVÖK marjı bekliyor. Şirket, 2024T'de yatırım harcamalarının satışların %3-3,5'i oranında olmasını bekliyor.

**FAVÖK'ün, UMS-29'a göre düzeltilmiş finansallar için iyi bir nakit akışı göstergesi olmadığını düşünüyoruz**

Yüksek aylık enflasyon oranları ve perakendecilerin oldukça dar FAVÖK marjları nedeniyle, stoklardaki enflasyon düzeltmesi 2023 yılında enflasyona göre düzeltilmiş FAVÖK marjlarında keskin bir daralmaya yol açmıştır. Benzer sonuç, aylık enflasyon oranlarının yüksek kalmaya devam etmesi nedeniyle 1Ç'24'te de gözlemlenmiştir. Bu nedenle, aylık enflasyon oranları düşene kadar (tahminlerimize göre 2024'ün 2. yarısından itibaren) işletme nakit üretimi için FAVÖK yerine faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı kalemine bakmayı tercih ediyoruz. Esas Faaliyetlerden Nakit Akışı 2022'de 16,7 milyar TL'den 2023'te 20 milyar TL'ye yükselerek %20 artarken, bu da sırasıyla %6 ve %6,1'lik faaliyet nakit akışı marjlarına işaret etmektedir. 1Ç'24'te, 1Ç'23'te 2,05 milyar TL olan faaliyetlerden gelen nakit akışı, 1Ç'24'te 5,9 milyar TL'ye yükselerek yıllık bazda %188 artış kaydetmiştir.

**Rakipler ile Kıyaslama**

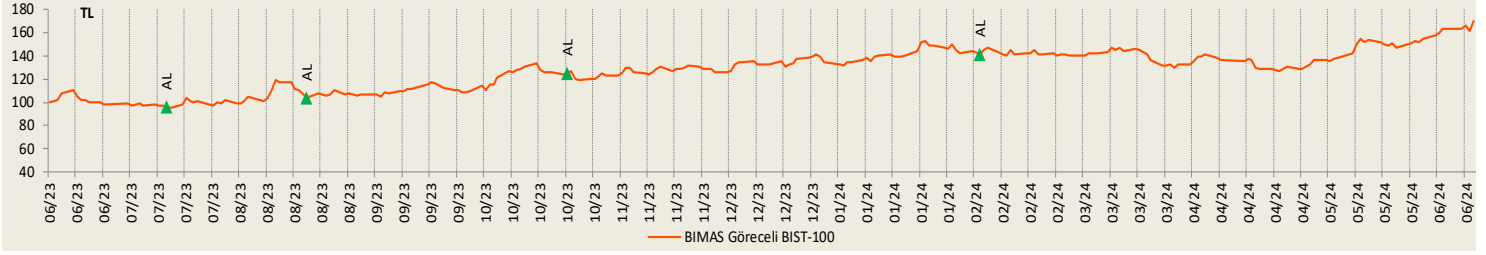
|              | Satış Büyümesi |      |      | Satış Alanı Büyümesi |      |       | Faaliyetlerden Nakit Akım Marjı |      |       |       | Yatırım Harcamaları / Satışlar |      |      |       | FD/F.Nakit Akımı |      |
|--------------|----------------|------|------|----------------------|------|-------|---------------------------------|------|-------|-------|--------------------------------|------|------|-------|------------------|------|
|              | 2022           | 2023 | 1Ç24 | 2022                 | 2023 | 1Ç24  | 2022                            | 2023 | 1Ç24  | 1Ç23  | 2022                           | 2023 | 1Ç24 | 1Ç23  | 2023             | 1Ç24 |
| <b>MGROS</b> | n.a.           | 29%  | 12%  | 7%                   | 7.5% | 0.83% | 9.7%                            | 7.7% | 7.7%  | 4.7%  | 2.9%                           | 3.5% | 3.4% | 1.82% | 6.2              | 21.5 |
| <b>BIMAS</b> | n.a.           | 18%  | 17%  | 9.7%                 | 8.4% | n.a.  | 6.0%                            | 6.1% | 5.7%  | 2.3%  | 3.0%                           | 3.2% | 3.5% | 3.1%  | 15.7             | 53.2 |
| <b>SOKM</b>  | n.a.           | 18%  | 4%   | 11%                  | 4%   | 0.6%  | 7.6%                            | 9.9% | 14.1% | 13.5% | 2.8%                           | 1.7% | 1.7% | 2.0%  | 2.8              | 7.0  |
| <b>BIZIM</b> | n.a.           | 1%   | -15% | n.a.                 | n.a. | n.a.  | 5.5%                            | 3.6% | 2.6%  | 4.1%  | 1.9%                           | 2.0% | 0.6% | 0.9%  | 2.6              | 15.2 |

**2024 Beklentileri**

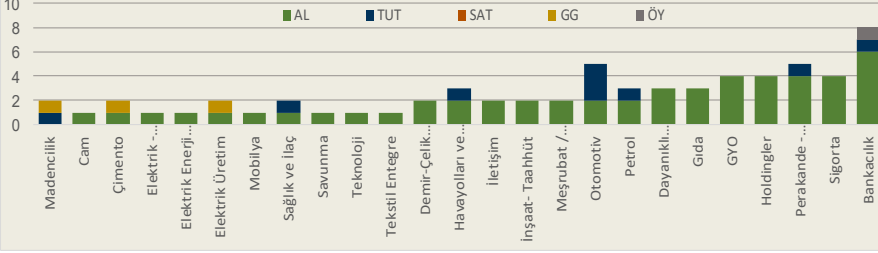
|              | Büyüme   | Marjlar                               | Yatırımlar                                       |
|--------------|--|---------------------------------------|--|
| <b>MGROS</b> | Yüksek tek haneli reel büyüme %70 nominal büyüme | %7,5-%8 UMS 29 öncesi FAVÖK marjı     | 250 yeni mağaza, 8,5 milyar TL yatırım harcaması |
| <b>BIMAS</b> | %75 +/- %5 Nominal büyüme                        | %7,5 - %8,0 UMS 29 öncesi FAVÖK marjı | Yatırımlar / Satışlar, 1000 yeni mağaza          |
| <b>SOKM</b>  | %5 +/- %2,5 reel büyüme                          | % 2,5 +/- % 1 FAVÖK marjı             | % 2,5 % - %3 Yatırımlar / Satışlar               |
| <b>BIZIM</b> | n.a.   | n.a.                                  | n.a.   |

## Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.

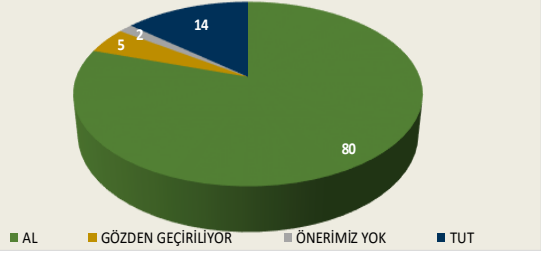
### Göreceli Getiri / Öneriler



### Şirket Sayısı



### Takip Listesi Dağılımı



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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.