

## BİM

## Beklentilerin Üzerinde Sonuçlar Açıklandı

**BİM, TMS29 sonrası finansallara göre 1Ç26'da 6.461 mn TL net kâr açıkladı.** Sonuç, 3,9 mlr TL seviyesindeki piyasa beklentisinin %65 üzerinde gerçekleşti (AK: 4,1 mlr TL). Beklentimizin üzerindeki net kâr performansı, tahminimizin %35 üzerinde gerçekleşen 10,1 mlr TL'lik FAVÖK'ten kaynaklandı. Gelirler ise 213 mlr TL ile beklentilerin %2 üzerinde gerçekleşti. Kiralama yükümlülükleri hariç net nakit pozisyonu, operasyonel kârlılık ve işletme sermayesindeki çeyreklik iyileşmenin etkisiyle 4Ç25'teki 13 mlr TL'den 1Ç26'da 29 mlr TL'ye yükseldi. Sonuçlara piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

**BİM, TMS29 sonrası finansallara göre 1Ç26'da yıllık bazda %10 reel gelir büyümesi kaydetti.** TMS29 öncesi finansallarda ise gelirler, satış alanındaki %5 büyüme ve BİM markalı Türkiye operasyonlarında %34,5 benzer mağaza satış büyümesinin desteğiyle nominal bazda yıllık %44 arttı. Benzer mağaza satış büyümesi, %35,6 sepet büyüklüğü artışı ve trafikteki %0,8 düşüşten kaynaklandı. Bu arada şirketin iç enflasyonu %28 seviyesinde gerçekleşirken, sepet büyüklüğü büyümesi iç enflasyonun yaklaşık 590 baz puan üzerinde oluştu. File mağazalarının ciro payı 100 bps artışla %11'e ulaştı.

**FAVÖK, yıllık bazda %46 artarak 10,1 mlr TL'ye yükseldi ve TMS29 sonrası finansallarda 1Ç26'da marjın yıllık 117 baz puan artışla %4,8'e yükselmesine işaret etti.** Bu iyileşmede, amortisman etkisine göre düzeltilmiş brüt marjdaki 70 baz puanlık artış ve faaliyet giderleri/satışlar oranındaki yıllık 50 baz puanlık düşüş etkili oldu. TMS29 öncesi finansallarda ise FAVÖK marjı yıllık 110 baz puan artarak %7,8'e yükseldi.

**Endeks Üstü Getiri ve 12 aylık 988TL hisse başına hedef fiyat beklentisini koruyoruz:** BİM, gıda perakendesi sektöründe üstün kârlılık metrikleri ve sürdürülebilir pazar liderliği ile öne çıkmaktadır. Şirketin konumu; diğer indirim marketlerine kıyasla daha yüksek metrekare başına gelir, güçlü satış alanı büyümesiyle desteklenen ikinci en büyük mağaza ağı, düşük faaliyet gideri/satış oranı, güçlü SNA marjı ve net nakit pozisyonu ile desteklenmektedir. İç enflasyonun manşet enflasyonla uyumlu hale gelmesinin gelir görünümünü desteklemesini beklerken, mağaza bazlı metriklerdeki iyileşmeler, File Market formatına yapılan yatırımlar ve satış alanı büyümesinin ana katalizörler olacağını düşünüyoruz. Detaylı tahminlerimize 16 Nisan tarihi [Perakende Sektör Raporu](#)'ndan ulaşabilirsiniz. BİM, 2026T F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine paralel işlem görmektedir. TMS29 öncesi finansallara göre %30 iskontolu işlem görmektedir.

Çeyrek Özet						
milyon TL	Özet Finansallar			Beklentilerle Karşılaştırma		
	1Ç26	1Ç25	y/y	4Ç25	ç/ç	Piyasa AK Piyasa Fark
Net Satışlar	212,862	193,318	10%	204,634	4%	208,222 208,783 2%
FAVÖK	10,112	6,913	46%	14,107	-28%	8,272 7,516 22%
FAVÖK Marjı	4.8%	3.6%	117 bps	6.9%	-214 bps	4.0% 3.6% 78 bps
Net Kar	6,461	3,540	83%	7,581	a.d.	3,915 4,138 65%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

## Endeks Üzeri Getiri

Analist: Ece Mandacı, CFA  
[ece.mandaci@akyatirim.com.tr](mailto:ece.mandaci@akyatirim.com.tr)

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	988.00
Güncel Fiyat, TL	774.50
Getiri Potansiyeli	28%
Halka Açıklık Oranı	68%
Piyasa Değeri, mn TL	464,700
Firma Değeri, mn TL	494,699

## Finansal Veriler

## Özet UFRS Finansallar

	2025	2026T	2027T	2028T
Ciro, mn TL	721,063	998,168	1,334,676	1,726,904
FAVÖK, mn TL	43,485	59,638	86,125	118,458
Net Kâr, mn TL	18,632	30,933	42,331	58,771

Borçluluk				
Net Borç, mn TL	38,574	51,471	57,460	71,992
Net Borç/FAVÖK	0.9	0.9	0.7	0.6

Kârlılık				
FAVÖK Marjı	6.0%	6.0%	6.5%	6.9%
Net Marj	2.6%	3.1%	3.2%	3.4%
Temettü Verimi	2.5%	1.8%	2.8%	3.8%

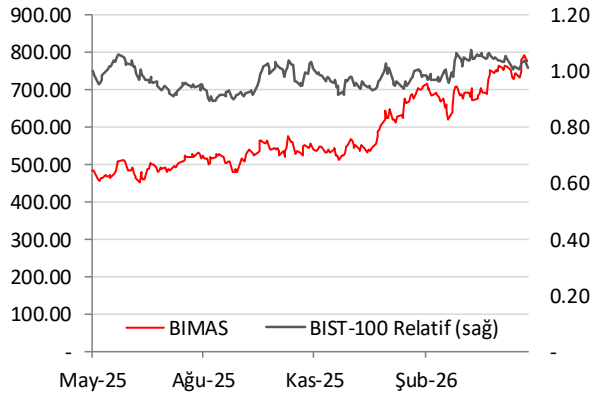
Büyüme				
Ciro, y/y	38.8%	38.4%	33.7%	29.4%
FAVÖK, y/y	92.8%	37.1%	44.4%	37.5%
Net Kâr, y/y	0.2%	66.0%	36.8%	38.8%

## Değerleme Verisi

	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	16.7	15.0	11.0	7.9
FD/FAVÖK	8.1	8.7	6.1	4.5
FD/Ciro	0.5	0.5	0.4	0.3

## Hisse Verileri

	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	3.1%	11.0%	63.8%	44.4%
BİST-100 Relatif	-4.1%	1.1%	1.7%	7.4%
AOİH, mn TL	3,212	3,703	3,323	4,162



Piyasa verileri 11 Mayıs 2026 tarihlidir.

## 1Ç26 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

**2026 beklentileri korundu:** BİM, 2026 yılı için %6 ±2 gelir büyümesi (AK: %6,5), %6,5 (+/-0,5) FAVÖK marjı (AK: %6) ve satışlara oranla %3-%3,5 yatırım harcaması öngörmektedir.

**BİM'in toplam mağaza sayısı,** 1Ç26'da açılan 103 yeni mağaza (63 BİM, 24 Fas, 8 Mısır, 8 File) ile 14,6 bine ulaştı. File operasyonlarının gelir katkısı, 1Ç26'da yıllık 100 baz puan artarak %11'e yükseldi (bunun %5'i online satışlardan oluşmaktadır). Uluslararası operasyonların gelir payı da 100 baz puan artarak %6 seviyesine çıktı. Ürün kategorisi dağılımı ise %56 özel markalı ürün (100 baz puan düşüş), %35 markalı ürünler, %8 spot ürünler ve %1 özel ürünler şeklinde gerçekleşti.

**Net marj,** hem TMS29 sonrası hem de TMS29 öncesi finansallarda yıllık bazda 120 baz puan iyileşti

BİM, Haziran, Eylül ve Aralık aylarında üç taksit halinde toplam 8,4 milyar TL brüt nakit temettü dağıtmayı planlamakta olup, hisse başına 14 TL temettü ve %2 temettü verimine işaret etmektedir.

<b>Çeyrek Özet -TRYmn<sup>1</sup></b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>
TMS29 sonrası									
<b>Net Satışlar</b>	103,768	109,253	125,938	129,067	147,723	153,239	179,681	185,963	212,862
Büyüme	97%	85%	63%	60%	42%	40%	43%	44%	44%
Büyüme - Reel	17%	8%	9%	5%	3%	4%	7%	10%	10%
Metrekare Bazında Satış	26,628	27,327	30,759	30,924	34,795	35,416	40,980	41,908	47,370
Büyüme - Yıllık	79%	66%	46%	45%	31%	30%	33%	36%	36%
Satış Alanı (Bin Metrekare)	3,945	4,051	4,138	4,209	4,282	4,372	4,397	4,478	4,510
Büyüme - Yıllık	11%	11%	12%	9%	9%	8%	6%	6%	5%
<b>Mağaza Sayısı</b>	12,791	13,124	13,377	13,583	13,809	14,075	14,231	14,473	14,576
Büyüme - Yıllık	11%	11%	11%	9%	8%	7%	6%	7%	6%
Mağaza Açılışları (çeyreksel)	309	333	253	206	226	266	156	242	103
<b>Brüt Kar</b>	17,856	18,312	22,317	23,499	25,859	31,484	36,034	35,770	40,308
Faaliyet Gideri	-16,680	-18,323	-20,968	-21,050	-26,758	-27,821	-29,506	-28,774	-37,485
Faaliyet Karı	1,176	-11	1,348	2,449	-899	3,663	6,528	6,996	2,824
FAVÖK	4,449	3,657	5,434	6,967	5,282	9,423	13,235	12,820	10,112
Diğer Gelir/Gider	25	152	-450	228	-399	115	-356	-185	-284
Finansal Gelir/Gider	-460	-223	-93	-56	-554	-374	-1,157	-271	-555
Parasal Kazanç/Kayıp	5,684	4,386	5,561	3,503	8,248	1,345	5,045	1,621	10,149
VÖK	6,425	4,305	6,366	6,124	6,396	4,749	10,059	8,161	12,134
Vergi	-2,546	219	-1,992	-2,262	-3,686	-2,069	-4,662	-1,288	-5,583
<b>Net Kar</b>	3,878	4,521	4,351	3,864	2,705	2,693	5,275	6,889	6,461
İşletme Sermayesi	-1,686	-3,084	-9,274	205	-8,614	-1,284	-1,443	2,722	-727
Yatırım Harcaması	-3,395	-4,617	-3,922	-3,936	-5,064	-4,991	-4,734	-4,229	-4,478
<b>Net Borç</b>	17,549	25,961	14,449	28,736	18,601	32,834	29,821	38,574	28,117
<b>Net Borç (TFRS16 hariç)</b>	-9,438	-9,145	-19,464	-8,240	-23,490	-13,627	-18,851	-13,281	-29,131
<b>Brüt Kar Marjı</b>	17.2%	16.8%	17.7%	18.2%	17.5%	20.5%	20.1%	19.2%	18.9%
Faaliyet Gideri/Satış	-16.1%	-16.8%	-16.6%	-16.3%	-18.1%	-18.2%	-16.4%	-15.5%	-17.6%
Faaliyet Kar Marjı	1.1%	0.0%	1.1%	1.9%	-0.6%	2.4%	3.6%	3.8%	1.3%
FAVÖK Marjı	4.3%	3.3%	4.3%	5.4%	3.6%	6.1%	7.4%	6.9%	4.8%
VÖK Marjı	6.2%	3.9%	5.1%	4.7%	4.3%	3.1%	5.6%	4.4%	5.7%
Net Marj	3.7%	4.1%	3.5%	3.0%	1.8%	1.8%	2.9%	3.7%	3.0%
İşletme Sermayesi/Satış	-1.6%	-2.8%	-7.4%	0.2%	-5.8%	-0.8%	-0.8%	1.5%	-0.3%
Yatırım/Satış	-3.3%	-4.2%	-3.1%	-3.0%	-3.4%	-3.3%	-2.6%	-2.3%	-2.1%
<b>TMS29 öncesi</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>
<b>Net Satışlar</b>	100,296	107,380	123,575	128,471	144,412	151,610	176,034	183,656	208,331
Büyüme - Yıllık	95%	86%	66%	54%	44%	41%	42%	43%	44%
Birebir Mağaza Büyümesi	73.9%	67.7%	49.7%	40.2%	35.1%	28.2%	32.0%	32.7%	34.5%
Sepet	65.6%	62.0%	54.4%	47.3%	40.3%	34.1%	35.0%	33.2%	35.6%
Trafik	5.0%	3.5%	-3.0%	-4.8%	-3.7%	-4.4%	-2.2%	-0.4%	-0.8%
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FAVÖK	7,660	6,951	9,250	10,679	9,746	11,049	15,130	14,657	16,164
Net Kar	4,425	4,150	5,446	5,546	4,659	6,052	8,041	10,484	9,094
FAVÖK Marjı	7.6%	6.5%	7.5%	8.3%	6.7%	7.3%	8.6%	8.0%	7.8%
Net Marj	4.4%	3.9%	4.4%	4.3%	3.2%	4.0%	4.6%	5.7%	4.4%

Kaynak: Şirket Verisi, AK Yatırım Araştırma

<sup>1</sup> 2024 sonrası tahminler her ilgili yılın yıl sonu itibarıyla TL satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir

<sup>2</sup> FAVÖK, uygulanan faiz oranı etkisi, stoklarda enflasyon düzeltmesi etkisi ve TFRS 16 etkisine göre düzeltilmiştir.

## AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.