

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

12/05/2026

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 28%

Gerçekleşen ve Beklentiler

Yıla oldukça güçlü başlangıç. Görece zayıf 1Ç25 bazının yıllık karşılaştırmaları desteklemesine rağmen şirket, 1Ç26'da hem FAVÖK hem de net kâr tarafında beklentileri belirgin şekilde aşan çok güçlü bir operasyonel performans sergiledi. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen (İş Yatırım: 205.4 mlr TL; Konsensüs: 208.0 mlr TL) konsolide gelirler, güçlü benzer mağaza satış performansı ve devam eden mağaza açılışlarının desteğiyle yıllık bazda %10 artarak 212.9 mlr TL'ye ulaştı.

Güçlü brüt kârlılık performansı. Brüt kâr reel bazda yıllık %19 artışla 40.3 mlr TL'ye yükseldi. Brüt marj ise yıllık 140 baz puan iyileşerek %18.9 seviyesine çıktı ve geçen yıla kıyasla belirgin şekilde daha sağlıklı bir ticari ve maliyet yapısına işaret etti. Gıda perakendesindeki yoğun rekabet ortamına rağmen BIM; disiplinli fiyatlama, yüksek private label penetrasyonu ve artan operasyonel verimlilik sayesinde brüt kârlılığını iyileştirmeyi başardı. Özellikle görece zayıf tüketici ortamı ve sektörde devam eden rekabete rağmen elde edilen brüt kâr performansı dikkat çekici oldu.

Güçlü operasyonel kaldıraç. Çeyreğin bir diğer önemli pozitif unsuru faaliyet giderleri tarafı oldu. Operasyonel giderler yıllık yalnızca %7 artarak %10'luk gelir büyümesinin altında kalırken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı yıllık 50 baz puan iyileşerek %17.6 seviyesine geriledi. İyileşme; devam eden personel maliyeti baskısına rağmen güçlü operasyonel kaldıraç ve çeşitli gider kalemlerinde görece daha iyi maliyet yönetimi sayesinde gerçekleşti. Sonuç olarak şirketin faaliyet kârı (EBIT), 1Ç25'teki 1.2 mlr TL'lik zarara kıyasla 2.8 mlr TL pozitif seviyeye ulaştı.

FAVÖK beklentileri güçlü aştı. Hem daha güçlü brüt kârlılık hem de belirgin operasyonel gider iyileşmesinin desteğiyle FAVÖK yıllık %46 artarak 10.1 mlr TL'ye ulaştı ve hem bizim 8.5 mlr TL'lik beklentimizi hem de 8.3 mlr TL seviyesindeki konsensüs tahminini belirgin şekilde aştı. FAVÖK marjı yıllık 120 baz puan iyileşerek %4.8'e yükseldi ve oldukça güçlü operasyonel performansa işaret etti.

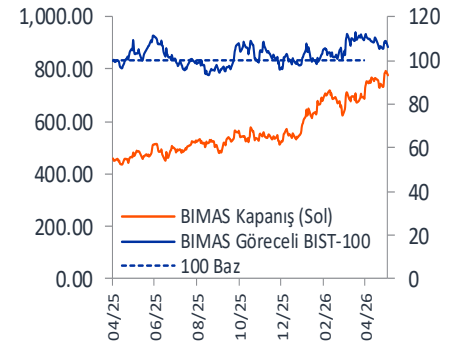
Oldukça kuvvetli net kâr performansı. Net kâr yıllık %85 artışla 6.5 mlr TL'ye ulaşarak beklentilerin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 2.9 mlr TL; Konsensüs: 3.9 mlr TL). Güçlü operasyonel kârlılık; daha düşük parasal kazançlar, artan finansal giderler ve yükselen vergi giderlerinin negatif etkisini fazlasıyla telafi etti. Parasal kazançlar yıllık %6 azalırken, net finansal giderler %14 ve vergi giderleri %16 arttı. FAVÖK altı kalemlerdeki bu baskılara rağmen şirket, çeyrek boyunca sergilediği güçlü operasyonel performans sayesinde oldukça kuvvetli net kâr büyümesi elde etti.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	774.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	993.77
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	993.77
Piyasa Değeri (mn)	464,700
Halka Açık PD (mn)	318,180
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	3323.8
Hisse sayısı (Adet mn)	600
Takas Saklama Oranı (%)	68
Yabancı Oranı (%)	47

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.1	44.4	65.8
ABD \$	1.4	36.5	41.2
BIST-100 Relatif	-4.1	7.4	2.9

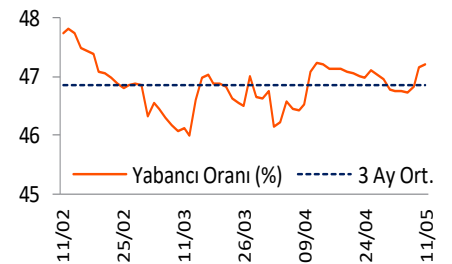
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	26.7	23.8	18.5
PD/DD	2.3	2.2	2.0
FD/FAVÖK	9.1	8.3	7.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 621.00 790.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 47.20



Emin Yetkin Ertürk

eyerturk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 04

Çok güçlü nakit yaratımı. Nakit yaratımı ve bilanço göstergeleri de oldukça güçlü gerçekleşti. BIM, IFRS16 hariç kısa vadeli finansal yatırımlar dahil net nakit pozisyonunu 2025 yıl sonundaki 13.3 mlr TL'den 1Ç26 sonunda 29.1 mlr TL'ye yükseltti ve çeyreksel bazda oldukça güçlü bir iyileşme kaydetti. IFRS16 dahil net borç ise 4Ç25 sonundaki 38.6 mlr TL'den 1Ç26'da 28.1 mlr TL'ye geriledi. Devam eden kira kaynaklı nakit çıkışları ve mağaza yatırımlarına rağmen şirket sağlıklı serbest nakit akışı üretmeye devam ederken, güçlü operasyonel kârlılık ve etkin işletme sermayesi yönetimi nakit yaratımını destekledi.

UMS-29 Etkisi Hariç

UMS-29 etkisi hariç oldukça güçlü sonuçlar. IAS-29 etkisi hariç tutulduğunda BIM, 1Ç26'da beklentilerin üzerinde ciro büyümesi, anlamlı marj iyileşmesi ve oldukça güçlü nakit yaratımıyla öne çıkan güçlü sonuçlar açıkladı. Gelirler yıllık %44 artarak 208.3 mlr TL'ye ulaşırken, görece daha zayıf tüketici ortamına rağmen operasyonel momentumun korunduğuna işaret etti. FAVÖK yıllık %66 artışla 16.2 mlr TL'ye yükselirken, net kâr yaklaşık iki katına çıkarak yıllık %95 artışla 9.1 mlr TL oldu.

Operasyonel tarafta BIM, Türkiye'de güçlü benzer mağaza satış büyümesini sürdürdü. Mağaza başına/günlük LFL satış büyümesi 1Ç26'da yıllık %34.5 olarak gerçekleşirken, şirketin kendi "Bimflasyon" göstergesi olan %28 seviyesinin belirgin şekilde üzerinde kaldı ve reel büyümeye işaret etti. Sepet büyüklüğü yıllık %35.6 artarken, müşteri trafiği yalnızca %0.8 düşüşle büyük ölçüde yatay seyretti.

Marj tarafında belirgin toparlanma. Karlılıktaki görünür iyileşme çeyreğin en önemli pozitif unsurlarından biri oldu. UMS-29 öncesi brüt kâr yıllık %53 artışla 45.7 mlr TL'ye yükselirken, brüt marj geçen yılki %20.7 seviyesinden %22.0'ye çıktı. Aynı dönemde faaliyet gideri büyümesi gelir büyümesinin altında kaldı ve net bir operasyonel kaldıraç hikâyesini ortaya koydu. Buna bağlı olarak FAVÖK marjı yıllık 110 baz puan artışla %7.8'e yükseldi ve net kâr performansını önemli ölçüde destekledi.

Sağlıklı mağaza büyümesi ve kontrollü yatırım temposu. Şirket, 1Ç26'da net 103 yeni mağaza açarak toplam konsolide mağaza sayısını 14,576'ya yükseltti. Ancak önceki yılların aksine yatırım yoğunluğu görece daha sınırlı kaldı. Çeyrek boyunca yapılan yatırım harcamaları 5.7 mlr TL olurken, satışlara oranı %2.7 seviyesine gerileyerek serbest nakit akışını ve bilanço gücünü destekledi.

Yorum: Sonuçları genel olarak olumlu buluyoruz. Güçlü ciro performansının ötesinde, çeyrek özellikle iyileşen brüt kârlılık ve belirgin operasyonel kaldıraç tarafından desteklendi; bu da FAVÖK ve net kâr tarafında önemli bir beklenti aşımını beraberinde getirdi. Güçlü nakit yaratımı ve iyileşen net nakit pozisyonu da çeyreğin öne çıkan unsurları arasında yer aldı. Bugünkü webcast toplantısının ardından yıl sonu ciro beklentilerimizi yeniden gözden geçirebiliriz. 1Ç26 sonuçlarının hisse üzerinde güçlü pozitif piyasa etkisi yaratmasını bekliyoruz. Pozitif.

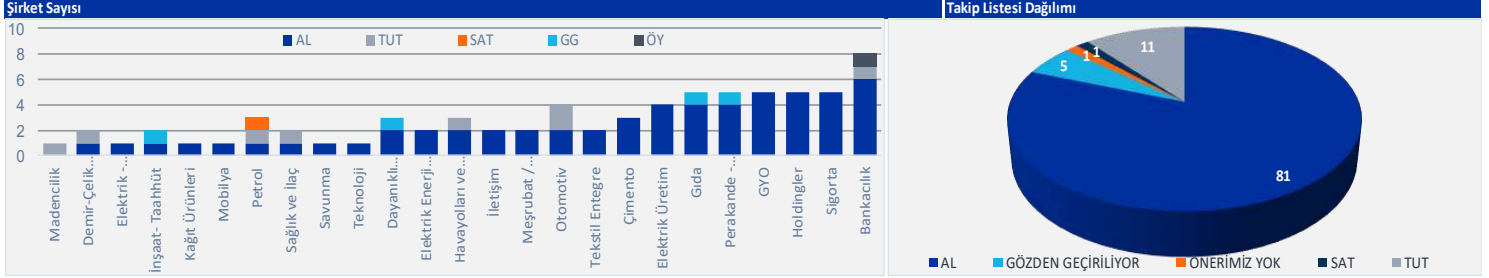
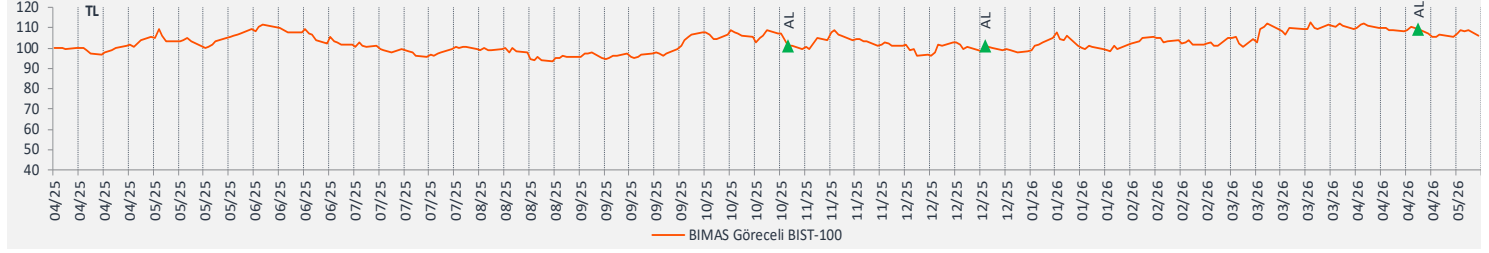
Özet Finansallar

	TL mn	Çeyreksel				Piyasa	İş Yat.
		1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25		
Ciro	212,862	193,318	10.1%	204,634	4%	208,222	205,438
Brüt Kar	40,308	33,840	19%	39,361	2%		
<i>Brüt Kar Marjı</i>	18.9%	17.5%	1.4ppt	19.2%	-0.3ppt		
Faaliyet Giderleri	-37,485	-35,017	7%	-31,663	18%		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-17.6%	-18.1%	0.5ppt	-15.5%	0.1ppt		
Faaliyet Karı	2,824	-1,176	-340%	7,698	-63%		
FAVÖK*	10,112	6,913	46%	14,107	-28%	8,272	8,479
<i>FAVÖK Marjı</i>	4.8%	3.6%	1.2ppt	6.9%	-2.1ppt	4.0%	4.1%
Finansman Gelir (Gider), net	-2,462	-2,157	14%	-2,240	10%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	10,149	10,793	-6%	1,784	469%		
VÖK	12,134	8,371	45%	8,980	35%		
<i>VÖK Marjı</i>	5.7%	4.3%	1.4ppt	4.4%	1.3ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-5,583	-4,824	16%	-1,417	294%		
Net Kar	6,461	3,540	83%	7,581	-15%	3,915	2,837
<i>Net Kar Marjı</i>	3.0%	1.8%	1.2ppt	3.7%	-0.7ppt	1.9%	1.4%

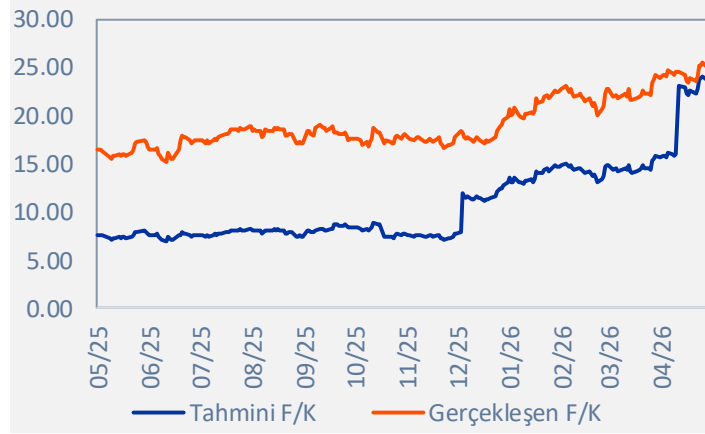
*FAVÖK tanımı şirkete aittir.

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.

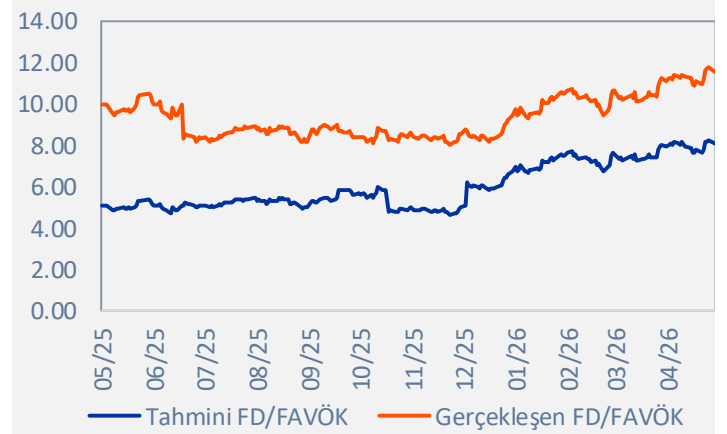
Göreceli Getiri / Öneriler



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.