

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 30%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

UMS-29 etkisi hariç

Nominal rakamlarda güçlü büyüme ve marj iyileşmesi. UMS-29 etkisi hariç tutulduğunda, gelirler yıllık %45 artışla 220,1 milyar TL'ye, FAVÖK %63 artışla 18,1 milyar TL'ye ve net kâr %81 artışla 11,0 milyar TL'ye yükseldi. Mağaza başına günlük benzer mağaza satışları yıllık %37,3 artarak şirketin %31,1 seviyesindeki iç enflasyon göstergesi "Bimflation"ın üzerinde gerçekleşti ve reel bazda benzer mağaza büyümesinin devam ettiğine işaret etti. Sepet büyüklüğü yıllık %36,7 artarken, müşteri trafiği yatay seyretti. FAVÖK marjı yıllık 90 baz puan artışla %8,2'ye, UFRS-16 hariç düzeltilmiş FAVÖK marjı ise 94 baz puan iyileşerek %6,5'e yükseldi.

UMS-29 dahil

Net kâr, ağırlıklı olarak daha yüksek parasal kazanç sayesinde beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Net kâr yıllık %125 artışla 8,0 milyar TL'ye yükselerek hem 3,8 milyar TL'lik tahminimizin hem de 5,7 milyar TL'lik piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerindeki net kârın temel nedeni, 2Ç25'teki 1,8 milyar TL'den 6,8 milyar TL'ye yükselen parasal kazanç oldu. Bu arada net finansman giderleri yıllık %12, vergi giderleri ise %61 arttı.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü ciro performansı. Konsolide gelirler, devam eden benzer mağaza büyümesi ve artan mağaza sayısının desteğiyle reel bazda yıllık %10 artarak 221,9 milyar TL'ye ulaştı ve tahminlerin hafif üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 219,1 milyar TL; piyasa: 218,6 milyar TL). Mağaza açılışları çeyrekte belirgin şekilde hızlandı; 275 net yeni mağaza açılışıyla konsolide mağaza sayısı 14.851'e ulaşarak yıllık %6 arttı.

FAVÖK beklentileri aşarken, marj yıllık bazda yatay kaldı. FAVÖK yıllık %9 artışla 13,6 milyar TL'ye yükselerek hem 13,2 milyar TL'lik tahminimizin hem de 12,7 milyar TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda değişmeyerek %6,1 oldu. Brüt kâr yıllık %3 artışla 42,7 milyar TL'ye yükselirken, brüt kâr marjı ağırlıklı olarak geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık 131 baz puan daralarak %19,2'ye geriledi. Brüt marjdaki baskıya rağmen güçlü maliyet disiplini operasyonel kârlılığı destekledi. Gelirlerdeki %10'luk büyümeye karşın faaliyet giderleri reel bazda yıllık %1 gerilerken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı özellikle personel giderlerinin satışlara oranındaki düşüş sayesinde yıllık 176 baz puan iyileşerek %16,4'e geriledi. Buna paralel olarak FVÖK yıllık %30 artışla 6,3 milyar TL'ye yükseldi.

Lütfen son sayfada yer alan önemli yasal uyarıya bakınız.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	382.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	494.88
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	494.88
Piyasa Değeri (mn)	458,400
Halka Açık PD (mn)	315,288
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	3734.0
Hisse sayısı (Adet mn)	1,200
Takas Saklama Oranı (%)	69
Yabancı Oranı (%)	49

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	-1.0	43.2	49.3
ABD \$	-2.8	28.3	27.2
BIST-100 Relatif	-2.1	14.1	14.8

Çarpanlar (\$)

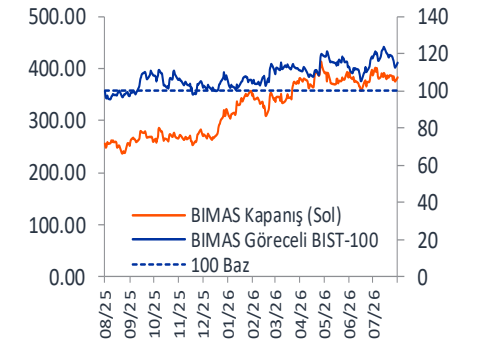
2026

2027

2028

F/K	24.9	22.4	17.6
PD/DD	2.2	2.1	1.9
FD/FAVÖK	8.4	7.6	7.0

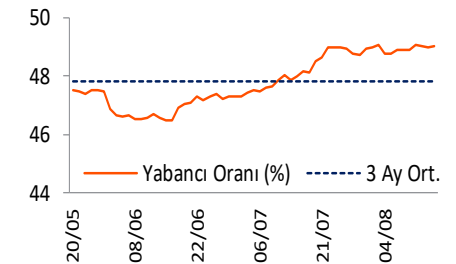
Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 357.00 400.00

Yabancı Oranı (%)

Cari (%) : 49.02



Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

Bilanço güçlü kalmaya devam ediyor. BİM, Haziran ayında 2025 yılı temettüsünün 2,5 milyar TL tutarındaki ilk taksitini ödemesine rağmen, 2Ç26'yı kısa vadeli finansal yatırımlar dahil ve UFRS-16 yükümlülükleri hariç 29,5 milyar TL net nakit pozisyonuyla tamamladı (1Ç26: 31,2 milyar TL). Çeyrekte serbest nakit akışı 5,7 milyar TL olurken, 12,3 milyar TL'lik operasyonel nakit akışı 6,6 milyar TL'lik yatırım harcamalarını fazlasıyla karşıladı.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

Yorum: Net kârdaki belirgin pozitif sapmanın büyük ölçüde daha yüksek parasal kazançtan kaynaklanmasına rağmen, temel operasyonel performansı olumlu değerlendiriyoruz. Reel benzer mağaza büyümesinin devam etmesi, güçlü maliyet disiplini, nispeten yavaş geçen ilk çeyreğin ardından mağaza açılışlarının hızlanması ve güçlü net nakit pozisyonunun korunması çeyreğin başlıca olumlu unsurlarıydı. Şirket 2026 beklentilerini korudu. 1Y26'da kaydedilen güçlü reel gelir büyümesi dikkate alındığında, değişmeyen rehberlik 2Y26'da reel gelir büyümesinde bir normalleşmeye işaret ederken, FAVÖK marjının genel olarak mevcut seviyelerini koruması bekleniyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Hisse, 2026T UMS-29 ve UFRS-16 hariç düzeltilmiş FD/FAVÖK çarpanına göre 8,8x seviyesinde işlem görüyor.

UMS29

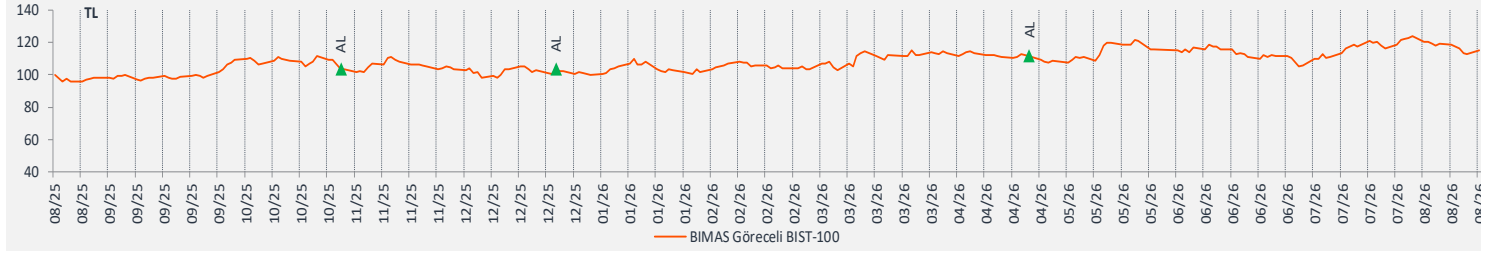
TL mn	Çeyreksele Finansallar						6A Finansallar		Tahminler	
	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6M26	6M25	6M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	221,904	202,427	10%	227,791	-3%	449,695	409,303	10%	218,639	219,074
Brüt Kar	42,674	41,590	3%	43,135	-1%	85,809	77,804	10%		
Brüt Kar Marjı	19.2%	20.5%	-1.3ppt	18.9%	0.3ppt	19.1%	19.0%	0.1ppt		
Faaliyet Giderleri*	-36,373	-36,752	-1%	-40,113	-9%	-76,487	-74,224	3%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-16.4%	-18.2%	1.8ppt	-17.6%	1.2ppt	-17.0%	-18.1%	1.1ppt		
Faaliyet Karı*	6,301	4,838	30%	3,022	109%	9,323	3,580	160%		
Amortisman	7,270	7,610	-4%	7,800	-7%	15,070	16,267	-7%		
FAVÖK*	13,571	12,448	9%	10,821	25%	24,393	19,846	23%	12,671	13,170
FAVÖK Marjı*	6.1%	6.1%	-0.0ppt	4.8%	1.4ppt	5.4%	4.8%	0.6ppt		
Finansman Gelir (Gider), net	-2,646	-2,373	12%	-2,634	0%	-5,281	-4,680	13%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	6,778	1,777	281%	10,861	-38%	17,639	13,327	32%		
VÖK	12,471	6,273	99%	12,985	-4%	25,456	15,231	67%		
VÖK Marjı	5.6%	3.1%	2.5ppt	5.7%	-0.1ppt	5.7%	3.7%	1.9ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-4,386	-2,733	61%	-5,975	-27%	-10,361	-7,895	31%		
Net Kar	8,084	3,540	128%	7,011	15%	15,095	7,336	106%		
Ana Ortaklık Net Karı	8,020	3,558	125%	6,914	16%	14,934	7,346	103%	5,714	3,804
Net Kar Marjı	3.6%	1.7%	1.9ppt	3.1%	0.6ppt	3.4%	1.8%	1.6ppt		

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

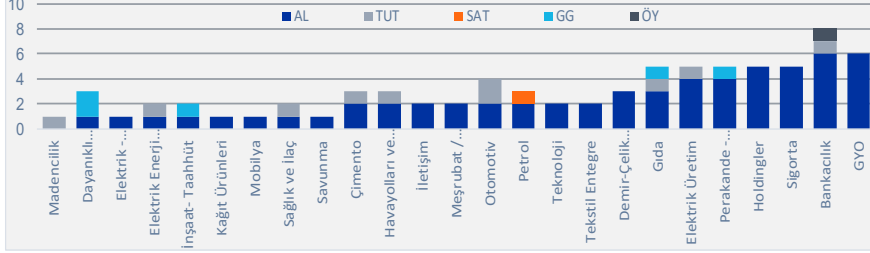
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.

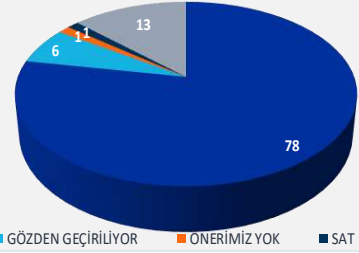
Göreceli Getiri / Öneriler



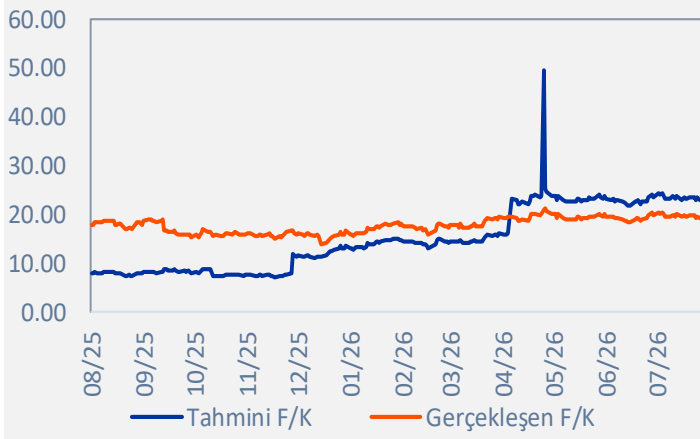
Şirket Sayısı



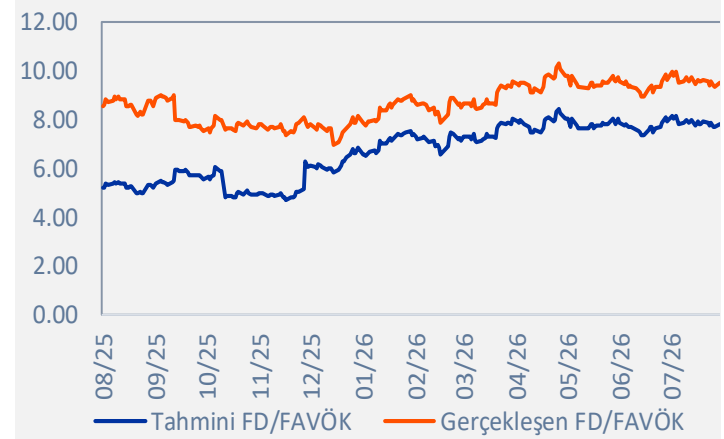
Takip Listesi Dağılımı



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 olduğu anılan 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.