

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1.030,00	FD/FAVÖK :	9,7		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	774,50	F/K :	19,8		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	1Ç26	4Ç25	Çeyreksel %	1Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	212.862	185.963	14%	193.318	10%	206.680	208.222
FAVÖK	10.112	12.820	-21%	6.913	46%	8.960	8.272
Net Dönem Karı	6.461	6.889	-6%	3.540	83%	4.175	3.915
FAVÖK Marjı	4,8%	6,9%	-2,1 yp	3,6%	1,2 yp	4,3%	4,0%
Net Kar Marjı	3,0%	3,7%	-0,7 yp	1,8%	1,2 yp	2,0%	1,9%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Operasyonel büyüme ivmesiyle beklentiler aşıldı-** 2026 yılının ilk çeyreğinde, şirketin satış gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %10 artışla 212,9 mlr TL seviyesine ulaşarak beklentileri aştı. Toplam satış gelirlerinin %83'ünü (1Ç25: %85) yurt içindeki BİM mağaza gelirleri oluştururken, bir önceki yılın birinci çeyreğinde %10 olan FİLE mağaza gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı bu dönemde %11'e yükseldi. Yılın ilk üç ayında açılan 103 yeni mağaza ile BİM'in toplam mağaza sayısı 14.576'ya (1Ç25: 13.809 mağaza) ulaştı. Bununla birlikte, Fas'ta 957 ve Mısır'da 453 olmak üzere toplam yurt dışı mağaza sayısı 1.410'a (1Ç25: 1.253 mağaza) yükseldi. 1Ç26 döneminde yeni açılan 8 FİLE mağazası ile toplam 352 mağazaya ulaşan FİLE operasyonlarından elde edilen gelirlerin %5,1'inin online satışlardan oluştuğu açıklanırken, FİLE operasyonu satışlarının %31'i kendi markalarına ait ürünlerden oluştu. BİM'in kendi markalı ürünlerinin satışlar içindeki payı ise ilk çeyrekte %56 (1Ç25: %57) olarak gerçekleşti. Aynı mağaza satışları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %34,5 oranında yükselirken, alışveriş başına aynı mağaza sepet hacmi %35,6 oranında artış gösterdi. Aynı dönemde şirketin aynı mağaza müşteri trafiğinde ise yıllık bazda %0,8'lik bir düşüş izlendi.
- Piyasa tahminlerinin üzerinde net kar performansı-** Şirketin brüt kar marjı yılın ilk çeyreğinde, geçen yılın ilk çeyreğine göre 1,4 puan iyileşme göstererek %18,9 seviyesinde kaydedildi. BİM'in FAVÖK'ü ise bu dönemde, yıllık %46 yükselişle 10,1 mlr TL seviyesinde açıklanırken, FAVÖK marjı 1,2 puan iyileşerek %4,8 oldu. Bu dönemde şirket, hem beklentimizin (4,2 mlr TL) hem piyasa tahminlerinin (3,9 mlr TL) üzerinde yıllık %83 yükselişle 6,5 mlr TL seviyesinde net kar açıkladı. Yılın ilk çeyreğinde artan operasyonel performansla birlikte esas faaliyetlerden net giderlerde görülen %45'lik düşüş ve yatırım faaliyetlerden net gelirlerdeki yıllık %33 oranındaki artış net karı desteklerken, 2025 yılının aynı çeyreğine göre %23 artış gösteren ertelenmiş vergi gideri kalemi net karı baskılayan unsurlardan biri oldu. 2026 yılının ilk çeyreğinde, şirketin yatırım harcaması 5,7 mlr TL (1Ç25: 6,0 mlr TL) seviyesinde kaydedilirken, yatırım harcamalarının satışlara oranı %2,7 (1Ç25: %3,1) oldu. Şirket'in net borç pozisyonu 4Ç25 dönemine göre %33,8 azalarak 28,1 mlr TL'ye (TFRS 16 etkisi hariç: 29,1 mlr TL net nakit) düştü. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise ilk çeyrekte 0,55x (4Ç25: 0,98x) olarak kaydedildi.
- Değerleme ve öneri -** 1Ç26 dönemi finansallarında, şirketin hem operasyonel hem de net karlılık performansı piyasa beklentilerinin üzerinde açıklandı. BİM, 2026 yılına ilişkin satış geliri büyüme beklentisini %6,0 (\pm %2), FAVÖK marjı beklentisini %6,5 (\pm %0,5) ve yatırım harcaması/satışlar öngörüsünü ise %3,0-%3,5 olarak korudu. İlk çeyrek finansalları öncesinde şirket hisseleri yılbaşından bu yana endeksten %7,4 pozitif ayrıştı. 1Ç26 finansal sonuçlarının ardından BİM için hisse başı hedef fiyatımızı 890 TL'den **1.030 TL** seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "**Endeksin Üzerinde Getiri**" ve uzun vadeli "**AL**" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

12 Mayıs 2026 Salı

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	1Ç26	4Ç25	Çeyreksel %	1Ç25	Yıllık %	3A26	3A25	Yıllık %
Net Satışlar	212.862	185.963	14%	193.318	10%	212.862	193.318	10%
SMM	-172.554	-150.193	15%	-159.478	8%	-172.554	-159.478	8%
Brüt Kar	40.308	35.770	13%	33.840	19%	40.308	33.840	19%
Operasyonel Gider	-37.485	-28.774	30%	-35.017	7%	-37.485	-35.017	7%
FVÖK	2.824	6.996	-60%	-1.176	a.d.	2.824	-1.176	a.d.
FAVÖK	10.112	12.820	-21%	6.913	46%	10.112	6.913	46%
Diğer Gelir/Gider (Net)	-284	-185	54%	-522	-46%	-284	-522	-46%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	1.907	1.764	8%	1.432	33%	1.907	1.432	33%
Finansal Gelir/Gider (Net)	7.688	-415	a.d.	8.637	-11%	7.688	8.637	-11%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	10.149	1.621	526%	10.793	-6%	10.149	10.793	-6%
VÖK	12.044	8.177	47%	8.364	44%	12.044	8.364	44%
Net Dönem Karı	6.461	6.889	-6%	3.540	83%	6.461	3.540	83%
Brüt Kar Marjı	18,9%	19,2%	-0,3 yp	18%	1,4 yp	19%	18%	1,4 yp
FAVÖK Marjı	4,8%	6,9%	-2,1 yp	4%	1,2 yp	5%	4%	1,2 yp
Net Kar Marjı	3,0%	3,7%	-0,7 yp	2%	1,2 yp	3%	2%	1,2 yp

Bilanço (mn TL)	3A26	12A25		3A25	
Dönen Varlıklar	145.377	122.681	18%	105.204	38%
Hazır Değerler	4.980	3.808	31%	7.954	-37%
Menkul Kıymetler	24.978	11.765	112%	15.535	61%
KV Ticari Alacaklar	38.562	38.302	1%	27.026	43%
Stoklar	62.819	59.914	5%	48.081	31%
Diğer Dönen Varlıklar	14.038	8.892	58%	6.607	112%
Duran Varlıklar	252.926	249.358	1%	181.513	39%
Aktif Toplamı	398.302	372.039	7%	286.717	39%
KV Borçlar	136.103	119.236	14%	104.497	30%
KV Finansal Borçlar	14.142	14.354	-1%	9.602	47%
KV Ticari Borçlar	102.108	95.221	7%	83.721	22%
Diğer KV Borçlar	19.853	9.662	105%	11.174	78%
UV Borçlar	71.405	68.931	4%	49.244	45%
UV Finansal Borçlar	43.933	43.667	1%	32.488	35%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	27.472	25.265	9%	16.756	64%
Öz Sermaye	190.794	183.871	4%	132.976	43%
Pasif Toplamı	398.302	372.039	7%	286.717	39%
Net Borç	28.117	42.447	-33,8%	18.601	51,2%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.