

11 Mart 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		890,00	FD/FAVÖK :	8,3
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		652,50	F/K :	21,0
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	185.963	179.681	3%	168.939	10%	190.010	182.840
FAVÖK	12.820	13.235	-3%	9.119	41%	9.820	9.616
Net Dönem Karı	6.889	5.275	31%	5.057	36%	3.995	4.237
FAVÖK Marjı	6,9%	7,4%	-0,5 yp	5,4%	1,5 yp	5,2%	5,3%
Net Kar Marjı	3,7%	2,9%	0,8 yp	3,0%	0,7 yp	2,1%	2,3%

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

- FILE operasyonlarının ciroya katkısı artıyor** - Şirketin satış gelirleri, 2025 yılının son çeyreğinde, beklentimizin (190 mlr TL) altında ancak hem piyasa tahminlerinin (182,8 mlr TL) üzerinde yıllık %10 yükselişle 186,0 mlr TL'ye ulaştı. Böylece satış gelirleri 2025 yılının tamamında bir önceki yıla kıyasla %6 büyümeye göstererek 721,1 mlr TL olarak kaydedildi. Toplam satış gelirlerinin %85'ini (4Ç24: %87) yurt içindeki BİM mağaza gelirleri oluştururken, bir önceki yılın son çeyreğinde %8 olan FILE mağaza gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı bu dönemde %10'a yükseldi. Dördüncü çeyrekte açılan 242 yeni mağaza ile 2025 yılında toplam 890 yeni mağaza açılışı gerçekleştiren BİM'in toplam mağaza sayısı 14.473'e ulaştı. Türkiye'deki toplam mağaza sayısı 13.095'e ulaşırken, Fas'ta 933, Mısır'da 445 olmak üzere toplam yurt dışı mağaza sayısı 1.334'e yükseldi. Toplam 344 mağazaya ulaşan FILE operasyonlarından elde edilen gelirlerin %5,7'sinin online satışlardan oluştuğu açıklanırken, FILE operasyonu satışlarının %32'si kendi markalarına ait ürünlerden kaydedildi. BİM'in kendi markalı ürünlerinin satışlar içindeki payı ise 4Ç25'te %57 (4Ç24: %59) olarak gerçekleşti. Aynı mağaza satışları geçen yılın aynı dönemine göre %32,7 oranında yükselirken, alışveriş başına aynı mağaza sepet hacmi %33,2 oranında artış gösterdi. Aynı dönemde şirketin aynı mağaza müşteri trafiğinde ise yıllık bazda %0,4'lük bir düşüş görüldü.
- Net kar beklentileri aştı** - BİM'in FAVÖK'ü, dördüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde yıllık %41 yükselişle 12,8 mlr TL olarak açıklanırken, FAVÖK marjı yıllık 1,5 puan iyileşme ile %6,9 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin net karı ise 4Ç25 döneminde, geçen yılın aynı çeyreğine göre %36 artış göstererek 6,9 mlr TL seviyesinde hem beklentimizin (4,0 mlr TL) hem de piyasa tahminlerinin (4,2 mlr TL) üzerinde açıklandı. Yılın son çeyreğinde operasyonel performanstaki güçlenmenin yanı sıra azalan vergi giderleri net karı desteklerken, geçen yılın aynı dönemine göre %65 düşüş gösteren parasal kazanç kalemi net karı baskılayan unsur olarak öne çıktı. 2025 yılının dördüncü çeyreğinde, şirketin yatırım harcaması 4,5 mlr TL (4Ç24: 4,7 mlr TL) seviyesinde kaydedilirken, yatırım harcamalarının satışlara oranı %2,4 (4Ç24: %2,8) oldu. Şirket'in net borç pozisyonu 3Ç25 dönemine göre %29,4 artarak 38,6 mlr TL'ye (TFRS 16 etkisi hariç: 14,2 mlr TL net nakit) ulaştı. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 4Ç25'te 0,89x (3Ç25:0,75x) olarak kaydedildi.
- 2026 yılına ilişkin beklentiler paylaşıldı** - BİM, 2026 yılına ilişkin satış geliri büyümeye beklentisini %6,0 (± %2), FAVÖK marjı beklentisini %6,5 (± %0,5) ve yatırım harcaması/satışlar öngörüsünü ise %3,0-%3,5 olarak açıkladı.
- Değerleme ve öneri** - 4Ç25 dönemi finansallarında, şirketin operasyonel ve net karlılık performansı piyasa beklentilerinin üzerinde açıklandı. 2025 finansalları öncesinde şirket hisseleri yılbaşından bu yana endeksten %4,0 pozitif ayrıştı. 4Ç25 finansal sonuçlarının ardından BİM için hisse başı hedef fiyatımızı 825 TL'den **890 TL** seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli **"Endeksin Üzerinde Getiri"** ve uzun vadeli **"AL"** önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

4Ç25 Finansal Sonuçları | BİM



11 Mart 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	Açıklanan		12A25	12A24	Yıllık %
				4Ç24	Yıllık %			
Net Satışlar	185.963	179.681	3%	168.939	10%	721.063	680.073	6%
SMM	-150.193	-143.647	5%	-138.181	9%	-581.616	-561.200	4%
Brüt Kar	35.770	36.034	-1%	30.759	16%	139.447	118.873	17%
Operasyonel Gider	-28.774	-29.506	-2%	-27.553	4%	-122.599	-111.876	10%
FVÖK	6.996	6.528	7%	3.206	118%	16.848	6.997	141%
FAVÖK	12.820	13.235	-3%	9.119	41%	43.485	29.527	47%
Diğer Gelir/Gider (Net)	-185	-356	-48%	298	a.d.	-902	-57	1481%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	1.764	821	115%	1.946	-9%	5.518	5.376	3%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-415	3.066	a.d.	2.566	a.d.	10.128	21.630	-53%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	1.621	5.045	-68%	4.585	-65%	18.203	28.302	-36%
VÖK	8.177	9.937	-18%	8.018	2%	31.490	33.911	-7%
Net Dönem Karı	6.889	5.275	31%	5.057	36%	18.632	24.329	-23%
Brüt Kar Marjı	19,2%	20,1%	-0,8 yp	18%	1 yp	19%	17%	1,9 yp
FAVÖK Marjı	6,9%	7,4%	-0,5 yp	5%	1,5 yp	6%	4%	1,7 yp
Net Kar Marjı	3,7%	2,9%	0,8 yp	3%	0,7 yp	3%	4%	-1 yp

Bilanço (mn TL)	12A25	9A25	12A24	
Dönen Varlıklar	111.487	115.145	96.915	15%
Hazır Değerler	3.461	3.582	3.685	-6%
Menkul Kıymetler	10.691	15.449	7.100	51%
KV Ticari Alacaklar	34.807	33.391	31.063	12%
Stoklar	54.447	55.459	48.543	12%
Diğer Dönen Varlıklar	8.081	7.264	6.524	24%
Duran Varlıklar	226.606	211.582	211.793	7%
Aktif Toplamı	338.093	326.727	308.708	10%
KV Borçlar	108.357	114.323	97.741	11%
KV Finansal Borçlar	13.044	11.228	10.663	22%
KV Ticari Borçlar	86.533	90.294	79.338	9%
Diğer KV Borçlar	8.780	12.801	7.741	13%
UV Borçlar	62.642	58.880	55.809	12%
UV Finansal Borçlar	39.682	37.624	37.736	5%
UV Ticari Borçlar	0	0	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	22.959	21.257	18.073	27%
Öz Sermaye	167.095	153.524	155.158	8%
Pasif Toplamı	338.093	326.727	308.708	10%
Net Borç	38.574	29.821	37.614	2,6%

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.