

BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR 4Ç2025 Sonuçları

Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr

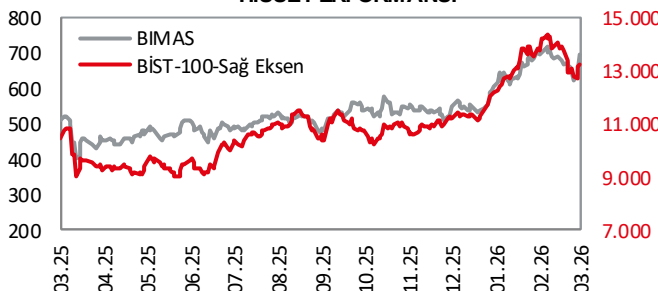
"BİM, 4Ç2025'te Beklentilerin Üzerinde
Bir Performans Sergiledi..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 950,00TL

Reuters/Bloomberg	BIMAS.IS/BIMAS.TI		
Sektör	Perakende		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	694,50 TL	15,79 USD	
BİST 100	13.200 TL	300 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		43,9826	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	404,39 TL	716,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	600		
Piyasa Değeri (mn TL)	416.700		
Net Borç (mn TL)	38.574		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	68,2%		
Halka Açıklık	68,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	43,9%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	56,1%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-0,5%	26,5%	36,2%
BİST-100	-4,3%	17,5%	26,5%
BİST-100 Göreceli	3,9%	7,6%	7,7%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	4.788,79		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	% Değ.
Net Satış	168.939	185.963	10,1%
Brüt Kar	30.759	35.770	16,3%
Faaliyet Karı /Zararı	3.504	6.811	94,4%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	5.057	6.889	36,2%
	FIK	FD/FAVÖK	
BIMAS	22,4	10,5	
BİST-100	14,3	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	21,2	8,5	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	71,7%		
Merkez Bereket Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	15,4%		
Naspak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	11,7%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 11.03.2026 verileri kullanılmıştır.

BİM'in 2025 yılı dördüncü çeyrek ana ortaklık net dönem karı 6.889mn TL ile yıllık %36,2 oranında artmıştır. Piyasa beklentisi 4.383mn TL ana ortaklık net dönem karı gerçekleşmesi yönündeydi.

Şirket'in satış gelirleri 4Ç2025 döneminde yıllık %10 oranında artmış ve 185.963mn TL'ye çıkmıştır. Aynı dönemde Şirket'in brüt karı %16,3 oranında artarak 35.770mn TL'ye ulaşmıştır. Brüt kar marjı ise yıllık 1 puan yükselişle %19,2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde faaliyet giderleri %4,4 oranında artmış ve 28.774mn TL'yi göstermiştir. Diğer faaliyetlerden ise bu dönemde net 185mn TL'lik gider kaydedilmiş ve bunlara bağlı olarak da 6.811mn TL faaliyet karı oluşmuştur. 4Ç2024'te 3.504mn TL faaliyet karı kaydedilmişti.

Diğer taraftan, 4Ç2025'teki FAVÖK ise %40,6 oranında artışla 12.820mn TL'yi (Beklenti: 9.826mn TL) göstermiştir. FAVÖK marjı 1,5 puan iyileşmeyle %6,9'a yükselmiştir. Şirket'in yatırım faaliyetlerinden net gelirleri 1.764mn TL'yi göstermiştir. Diğer yandan, net finansman giderleri 4Ç2025'te 2.036mn TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 1.621mn TL parasal kazanç (4Ç2024: 4.585mn TL parasal kazanç) ve 1.288mn TL'lik vergi gideri sonrasında 4Ç2025 ana ortaklık net dönem karı 6.889mn TL olarak gerçekleşirken, net kar marjı 0,7 puan artışla %3,7 seviyesine ulaşmıştır.

Dördüncü çeyrek sonuçlarıyla birlikte şirketin 2025 yılı ana ortaklık net dönem karı 18.632mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılında 24.329mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklanmıştı.

BİM'in hedef piyasa değerini, beklentilerimizdeki değişikliklere bağlı olarak 473.618mn TL'den 570.002mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 780,00TL'den **950,00TL**'ye yükseltiyoruz. Hisse için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	4Ç24	4Ç25	4Ç25-4Ç24 %Değ.	2024	2025	%Değ.
SATIŞLAR	168.939	185.963	10,1%	680.073	721.063	6,0%
Satışların Maliyeti (-)	138.181	150.193	8,7%	561.200	581.616	3,6%
BRÜT KAR/ZARAR	30.759	35.770	16,3%	118.873	139.447	17,3%
Faaliyet Giderleri	27.553	28.774	4,4%	111.876	122.599	9,6%
Pazarlama Giderleri (-)	24.262	25.502	5,1%	98.180	108.400	10,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.291	3.272	-0,6%	13.696	14.199	3,7%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	3.206	6.996	118,2%	6.997	16.848	140,8%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	298	-185	a.d.	-57	-902	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.504	6.811	94,4%	6.940	15.946	129,8%
FAVÖK	9.119	12.820	40,6%	29.527	43.485	47,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gel./Gid.	1.946	1.764	-9,3%	5.376	5.518	2,7%
FİN.ÖNCE. FAALİYET KARI/ZARARI	5.450	8.576	57,4%	12.315	21.464	74,3%
Faa. Dışı Fin. Gel./Gid.	-2.019	-2.036	a.d.	-6.672	-8.075	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	4.585	1.621	-64,6%	28.302	18.203	-35,7%
VERGİ ÖNCESİ KAR (ZARAR)	8.015	8.161	1,8%	33.945	31.593	-6,9%
Vergi Gideri (-)	2.960	1.288	-56,5%	9.582	12.857	34,2%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	5.055	6.873	36,0%	24.363	18.735	-23,1%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-2	-16	a.d.	34	103	200,8%
ANA ORTAKLIK PAYLARI	5.057	6.889	36,2%	24.329	18.632	-23,4%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç24	4Ç25		2024	2025	%Değ.
Brüt Kar Marjı	18,2%	19,2%	1,0%	17,5%	19,3%	1,9%
Faaliyet Kar Marjı	2,1%	3,7%	1,6%	1,0%	2,2%	a.d.
FAVÖK Marjı	5,4%	6,9%	1,5%	4,3%	6,0%	a.d.
Net Kar Marjı	3,0%	3,7%	0,7%	3,6%	2,6%	-1,0%

Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım

Şirket TMS 29 etkisi hariç bazı finansal kalemlerini de açıklamıştır. Buna göre 4Ç2025 satış gelirleri 4Ç2024'e göre %43 artmış ve 183.656mn TL'ye ulaşmıştır. 4Ç2025 dönemi FAVÖK'ü 11.748mn TL ile 4Ç2024'ün %45 üzerinde gerçekleşmiştir. Dördüncü çeyreğin vergi öncesi karı yıldan yıla %49 yükselmiş ve 12.068mn TL'yi göstermiştir. 4Ç2025 ana ortaklık net dönem karı ise göre yıllık %89 artarak 10.484mn TL olarak gerçekleşmiştir.

**2025 dördüncü çeyrekte
Şirket'in mağaza başı
günlük müşteri sayısı 521
kişi olmuştur...**

2025 yılının 4. çeyreğinde BİM'in aynı mağaza satışları %29,3'lük artışla 135.593mn TL'yi göstermiştir. Sepet hacmi ise geçen senenin %33 üzerinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Şirket'in müşteri trafiği 2024 yılı 4. çeyreğe göre %2,8 azalmıştır. Satış büyümesinin önemli bölümü sepet hacmindeki artıştan kaynaklanırken, müşteri trafiğinde sınırlı bir zayıflama görülmüştür. Diğer taraftan BİM'in 2025 yılı genelinde aynı mağaza satışları %32,4 artışla 125.974 TL'ye yükselmiş, sepet hacmi %35,6 artarken müşteri trafiği %2,3 oranında azalmıştır.

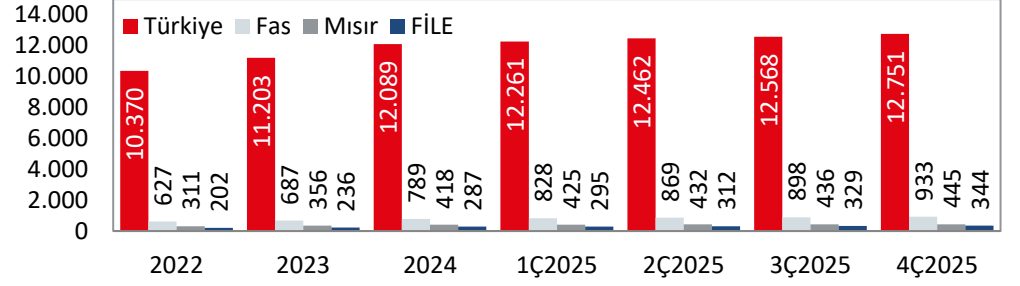
	4Ç24	4Ç25	% Değ.	2024	2025	% Değ.
Aynı Mağaza Satışları (Mağ. Başı Günlük – TL)	104.836	135.593	29,3%	95.114	125.974	32,4%
Aynı Mağaza Sepet Hacmi (TL)	195,8	260,4	33,0%	175,5	238,1	35,6%
Aynı Mağaza Müş. Trafiği (Mağ. Başı Günlük)	535,5	520,6	-2,8%	541,9	529,2	-2,3%

Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım

**BİM'in toplam mağaza
sayısı 2025 Aralık sonunda
çeyreksele 242 adet
artmıştır...**

2025 Aralık sonu itibarıyla BİM Türkiye mağaza sayısı 12.751 adede yükselmiş ve 2025 Eylül sonuna göre %1,5 artış kaydetmiştir. BİM'in FİLE mağazaları ile Fas ve Mısır mağazaları da eklendiğinde toplam 14.473 adet mağaza sayısına ulaşıldığı görülmektedir. 3Ç2025'te 329 adet olan FİLE mağaza sayısı 2025 dördüncü çeyrek sonunda 344'e ulaşmıştır. Mağaza ağı büyümesi satış artışının temel destekleyicilerinden biri olmaya devam ederken, farklı mağaza formatlarının katkısı kademeli olarak arttığı gözlenmektedir.

BİM Mağaza Adetleri



Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım

Şirket önemli bir döviz pozisyonu taşımıyor...

Operasyonlarının büyük bölümünü Türkiye’de ve TL üzerinden gerçekleştiren BİM, Fas ve Mısır’daki operasyonları nedeniyle düşük bir kur riski taşımaktadır. Yüksek nakit varlığı sayesinde operasyonlarını devam ettirmek için önemli bir finansal enstrümana ihtiyaç duymamaktadır. BİM’in 2025 Aralık sonu itibarıyla 284,4mn TL (7.442mn USD fazla, 684,2mn EUR açık) karşılığı döviz fazla pozisyonu bulunduğu açıklanmıştır.

Son olarak Şirket, 2026 yılına ilişkin beklentilerini paylaşmıştır. Buna göre Şirket, TMS 29 uygulanmış verilere göre 2026 yılında satışlarda %6 (+/- %2) oranında büyüme (2025: %6), %6,5 (+/- %0,5) seviyesinde FAVÖK marjı (2025: %6) ve yatırım harcamalarının satışlara oranının %3,0 - %3,5 aralığında (2025: %2,9) gerçekleşmesini beklemektedir.

Beklentilerimizi güncelliyoruz...

BİM ile ilgili tahminlerimizi, 2025 yılı gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişikliklere bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılsonu satış geliri tahminimiz 944,6 milyar TL iken, FAVÖK marjı tahminimiz %6,8 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (mn TL)	2025	2026T
Satış Gelirleri	721.063	944.592
FAVÖK	43.485	64.619
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	18.632	27.671
FAVÖK Marjı	6,0%	6,8%
Net Kar Marjı	2,6%	2,9%

Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım

BİM’in hedef hisse fiyatını 950,00TL olarak güncelliyoruz...

BİM’in hedef piyasa değerini, beklentilerimizdeki değişikliklere bağlı olarak 473.618mn TL’den 570.002mn TL’ye, hedef hisse fiyatını da 780,00TL’den **950,00TL**’ye yükseltiyoruz. Güncellenmiş hedef hisse fiyatımıza göre BİMAS hisseleri %26,9 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle hisse için daha önceki **“AL”** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu		
Kullanılan Yöntem	Açıklama	(Mn TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları	(%8 büyüme)	590.752
Benzer Şirket Karşılaştırması	(2026T F/K: 17,6x)	487.003
Hedef Piyasa Değeri	(%80 İNA+%20 Benzer Şirket)	570.002
Hedef Hisse Fiyatı		950,00 TL
Bim Hisse Fiyatı (11.03.2026 tarihli kapanış)		694,50
İskonto Oranı		26,9%

Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2021	2022	2023	2024	2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	14.011	46.718	78.627	96.915	111.487	15,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.497	3.595	5.207	3.685	3.461	-6,1%
Finansal Yatırımlar	1.492	3.316	4.882	7.100	10.691	50,6%
Ticari Alacaklar	3.775	11.657	23.281	31.063	34.807	12,1%
Diğer Alacaklar	56	181	286	960	1.462	52,3%
Stoklar	6.693	24.401	39.455	48.543	54.447	12,2%
Peşin Ödemiş Giderler	366	1.743	3.028	3.987	4.737	18,8%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
Diğer Dönen Varlıklar	132	1.826	2.488	1.577	1.881	19,3%
DURAN VARLIKLAR	16.401	79.383	135.245	211.793	226.606	7,0%
Finansal Yatırımlar	978	3.448	6.372	7.128	4.455	-37,5%
Diğer Alacaklar	21	91	198	262	170	-35,3%
Maddi Duran Varlıklar	7.898	45.059	71.669	117.906	131.608	11,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	67	196	263	285	327	15,1%
Kullanım Hakkı Varlıkları	7.086	29.743	54.508	83.770	87.988	5,0%
Peşin Ödemiş Giderler	67	751	2.134	2.277	1.389	-39,0%
Ertelenmiş Vergi Varlıkları	285	95	101	166	669	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	30.412	126.101	213.872	308.708	338.093	9,5%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	15.865	47.471	78.071	97.741	108.357	10,9%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.793	4.038	6.726	10.663	13.044	22,3%
Ticari Borçlar	12.294	40.773	65.179	79.338	86.533	9,1%
Diğer Borçlar	1	1	1	2	2	-28,5%
Ertelenmiş Gelirler	63	235	502	1.051	1.003	-4,5%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kapsamında Borçlar	109	716	1.543	1.641	1.436	-12,5%
Kısa Vadeli Karşılıklar	850	391	854	1.286	1.990	54,7%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	488	585	2.022	1.702	1.835	7,8%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	267	730	1.245	2.058	2.514	22,2%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6.738	20.323	35.109	55.809	62.642	12,2%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	6.349	15.588	25.525	37.736	39.682	5,2%
Uzun Vadeli Karşılıklar	389	1.640	1.731	2.188	2.871	31,2%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	3.094	7.852	15.884	20.088	26,5%
ÖZSERMAYE	7.809	58.307	100.692	155.158	167.095	7,7%
Ödenmiş Sermaye	607	607	607	607	600	-1,2%
Geri Alınmış Paylar	565	2.156	3.349	5.674	6.225	9,7%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.443	7.139	11.141	16.902	18.333	8,5%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	397	20.952	48.507	81.053	95.928	18,4%
Net Dönem Karı/Zararı	2.932	16.596	22.293	24.329	18.632	-23,4%
Diğer	1.865	10.857	14.794	26.593	27.377	3,0%
TOPLAM PASİFLER	30.412	126.101	213.872	308.708	338.093	9,5%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2021	2022	2023	2024	2025	%Değ.
SATIŞLAR	70.699	279.253	474.200	680.073	721.063	6%
Satışların Maliyeti (-)	57.238	237.182	399.582	561.200	581.616	4%
BRÜT KAR/ZARAR	13.460	42.071	74.619	118.873	139.447	17%
Genel Yönetim Giderleri (-)	993	3.887	8.821	13.696	14.199	4%
Pazarlama Giderleri (-)	7.694	32.673	60.948	98.180	108.400	10%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-650	291	868	-57	-902	a.d.
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4.123	5.802	5.718	6.940	15.946	130%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	334	730	1.225	5.376	5.518	3%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-548	-2.091	-3.439	-6.672	-8.075	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	0	14.852	28.325	28.302	18.203	-36%
Vergi Gideri/Geliri	959	2.694	9.528	9.582	12.857	34%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.932	16.596	22.293	24.329	18.632	-23%

Kaynak: BİM, Ziraat Yatırım. a.d. anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri