

BİM

Güçlü Sonuçlar Açıklandı

BİM, 4Ç25'te TMS29 sonrası finansallara göre 6,9 milyar TL net kâr açıkladı ve konsensüs tahminini %60 aştı (Konsensüs: 4,3 milyar TL, AK: 3,7 milyar TL). Beklentilerin üzerindeki net kârın temel nedeni, 12,8 milyar TL ile tahminlerin %32 üzerinde gerçekleşen FAVÖK oldu. Gelirler ise 186 milyar TL ile sınırlı ölçüde beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Net nakit, 4Ç25'te ticari borç günlerindeki mevsimsel düşüş ve temettü ödemesi nedeniyle (kiralama yükümlülükleri hariç) ç/ç %30 azalarak 13 milyar TL'ye geriledi.

BİM, 4Ç25'te TMS29 sonrası finansallara göre yıllık bazda %10 reel gelir büyümesi kaydetti. TMS29 öncesi finansallar %43 yıllık nominal büyümeye işaret ederken, bu büyüme %6 satış alanı artışı ve %32,7 aynı mağaza satış büyümesi ile desteklendi (BİM markalı Türkiye operasyonları: %33,2 sepet büyüklüğü artışı ve -%0,4 müşteri trafiği). Bu dönemde iç enflasyon %26,9 olarak gerçekleşirken, bu durum sepet büyüklüğü artışının iç enflasyonun yaklaşık 500 baz puan üzerinde olduğunu gösteriyor.

2025 finansalları: BİM, 2025 yılında TMS29 sonrası finansallara göre %6 gelir büyümesi kaydetti ve bu oran %8 ±2 büyüme beklentisinin alt bandına paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı ise %6 ile %5 ±0,5 seviyesindeki beklentinin üzerinde geldi. TMS29 öncesi finansallar %43 gelir büyümesi ve %7,7 FAVÖK marjına işaret ederek şirketin verdiği beklenti aralığı içinde gerçekleşti.

2026 beklentileri: Şirket, 2026 yılı için %6 ±2 gelir büyümesi, %6,5 (±0,5) FAVÖK marjı ve %3–3,5 yatırım harcaması/satışlar oranı öngörmektedir.

Endeks Üzeri Getiri önerisi korunurken 12A hedef fiyat 940 TL'ye revize ediyoruz (önceki: 874 TL): BİM'in 2025 yılında büyüme ivmesi yıl boyunca hızlandı (1Ç: %3, 2Ç: %4, 3Ç: %7, 4Ç: %10). Bu ivme artan sepet büyüklüğü, File formatının güçlü büyümesi (gelir payı %10) ve satış alanındaki devam eden genişleme (%6) ile desteklendi. Daha güçlü FAVÖK marjı beklentisini yansıtacak şekilde tahminlerimizi güncelliyor ve 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başına 940 TL'ye yükseltiyoruz. 7,8 milyar TL brüt temettü dağıtımı öngörüyoruz; bu da hisse başına 13 TL temettü ve %2 temettü verimine işaret ediyor.

Çeyrek Özet

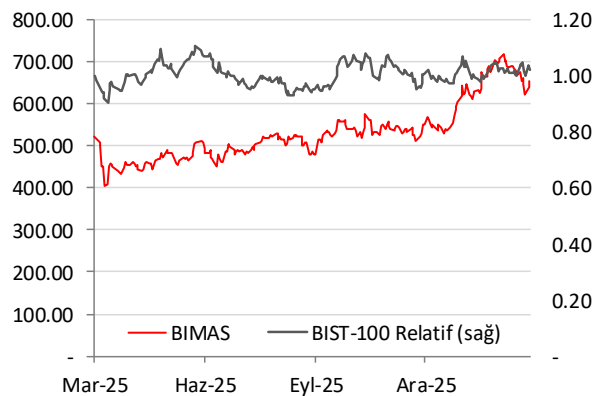
milyon TL	Özet Finansallar				Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK Piyasa Fark
Net Satışlar	185,963	168,939	10%	187,507	-1%	182,922	183,004 2%
FAVÖK	12,820	9,119	41%	13,811	-7%	9,718	8,861 32%
FAVÖK Marjı	6.9%	5.4%	150 bps	7.4%	-47 bps	5.3%	4.8% 158 bps
Net Kar	6,889	5,057	36%	5,504	25%	4,301	3,666 60%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Endeks Üzeri Getiri

Analist: Ece Mandacı, CFA
ece.mandaci@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	BIMAS TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	940.00			
Güncel Fiyat, TL	652.50			
Getiri Potansiyeli	44%			
Halka Açıklık Oranı	68%			
Piyasa Değeri, mn TL	391,500			
Firma Değeri, mn TL	414,806			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	721,063	963,861	1,245,767	1,576,880
FAVÖK, mn TL	43,485	62,409	82,005	109,902
Net Kâr, mn TL	18,632	30,778	38,495	44,269
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	38,574	45,814	57,387	22,435
Net Borç/FAVÖK	0.9	0.7	0.7	0.2
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	6.0%	6.5%	6.6%	7.0%
Net Marj	2.6%	3.2%	3.1%	2.8%
Temettü Verimi	2.5%	2.0%	3.3%	4.1%
Büyüme				
Ciro, y/y	38.8%	33.7%	29.2%	26.6%
FAVÖK, y/y	92.8%	43.5%	31.4%	34.0%
Net Kâr, y/y	0.2%	65.2%	25.1%	15.0%
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	16.7	12.7	10.2	8.8
FD/FAVÖK	8.0	7.0	5.4	3.7
FD/Ciro	0.5	0.5	0.4	0.3
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-6.6%	23.5%	27.8%	21.6%
BİST-100 Relatif	-2.2%	4.9%	1.1%	4.0%
AOİH, mn TL	4,299	4,462	3,452	4,796



Piyasa verileri 10 Mart 2026 tarihliidir.

Toplam mağaza sayısı 2025 yılında 890 mağaza açılışı (662 BİM, 144 Fas, 27 Mısır, 57 File) ile 14,5 bine ulaştı. BİM 4Ç25'te 242 mağaza açtı. File operasyonlarının gelir payı (%6'sı online) 4Ç25'te 200 baz puan artarak %10'a yükseldi. Uluslararası operasyonların gelir payı %5 seviyesinde sabit kaldı. Kategori kırılımı %57 öz marka (200 baz puan düşüş), %34 markalı ürün, %8 spot ve %1 exclusive olarak gerçekleşti.

FAVÖK, yıllık bazda %41 artarak 12,8 milyar TL'ye ulaştı ve 150 baz puan marj iyileşmesiyle %6,9'a yükseldi (TMS29 sonrası). Bu iyileşme, 100 baz puan brüt marj artışı ve faaliyet giderleri/satışlar oranında yıllık bazda 80 baz puan düşüşten kaynaklandı. TMS29 öncesi finansallara göre FAVÖK marjı 30 baz puan düşüşle %8 olurken, brüt marjdaki daralma kısmen daha düşük faaliyet giderleri/satış oranı ile dengelendi. Net kâr marjı, TMS29 sonrası yıllık bazda 70 baz puan, TMS29 öncesi ise 140 baz puan iyileşti.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma			2025	2024	y/y
	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark			
Net Satışlar	185,963	168,939	10%	187,507	-1%	182,922	183,004	2%	721,063	680,073	6%
FAVÖK	12,820	9,119	41%	13,811	-7%	9,718	8,861	32%	43,485	29,527	a.d.
FAVÖK Marjı	6.9%	5.4%	150 bps	7.4%	-47 bps	5.3%	4.8%	158 bps	6.0%	4.3%	169 bps
Net Kar	6,889	5,057	36%	5,504	25%	4,301	3,666	60%	18,632	24,329	a.d.

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

TL milyon	Eski Tahminler			Yeni Tahminler		Fark	
	2024	2025B	2026B	2025B	2026B	2025B	2026B
Net Satışlar	721,063	967,897	1,250,983	963,861	1,245,767	-4.17E-03	-4.17E-03
FAVÖK	43,485	54,935	78,669	62,409	82,005	1.36E-01	4.24E-02
Net Kar	18,632	28,066	40,618	30,778	38,495	9.66E-02	-5.22E-02
FAVÖK Marjı	6.0%	5.7%	6.3%	6.5%	6.6%	0.8pp	0.3pp
Net Marj	2.6%	2.9%	3.2%	3.2%	3.1%	0.3pp	-0.2pp

Kaynak: Şirket Verisi, Ak Yatırım Araştırma

Çeyrekssel Özet -TRYmn¹	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
TMS29 sonrası								
Net Satışlar	103,768	109,253	125,938	129,067	147,723	153,239	179,681	185,963
Büyüme	97%	85%	63%	52%	42%	40%	43%	44%
Büyüme - Reel	17%	8%	9%	5%	3%	4%	7%	10%
Metrekare Bazında Satış	26,628	27,327	30,759	30,924	34,795	35,416	40,980	41,908
Büyüme - Yıllık	79%	66%	46%	45%	31%	30%	33%	36%
Satış Alanı (Bin Metrekare)	3,945	4,051	4,138	4,209	4,282	4,372	4,397	4,478
Büyüme - Yıllık	11%	11%	12%	9%	9%	8%	6%	6%
Mağaza Sayısı	12,791	13,124	13,377	13,583	13,809	14,075	14,231	14,473
Büyüme - Yıllık	11%	11%	11%	9%	8%	7%	6%	7%
Mağaza Açılışları (çeyrekssel)	309	333	253	206	226	266	156	242
Brüt Kar	17,856	18,312	22,317	23,499	25,859	31,484	36,034	35,770
Faaliyet Gideri	-16,680	-18,323	-20,968	-21,050	-26,758	-27,821	-29,506	-28,774
Faaliyet Karı	1,176	-11	1,348	2,449	-899	3,663	6,528	6,996
FAVÖK	4,449	3,657	5,434	6,967	5,282	9,423	13,235	12,820
Diğer Gelir/Gider	25	152	-450	228	-399	115	-356	-185
Finansal Gelir/Gider	-460	-223	-93	-56	-554	-374	-1,157	-271
Parasal Kazanç/Kayıp	5,684	4,386	5,561	3,503	8,248	1,345	5,045	1,621
VÖK	6,425	4,305	6,366	6,124	6,396	4,749	10,059	8,161
Vergi	-2,546	219	-1,992	-2,262	-3,686	-2,069	-4,662	-1,288
Net Kar	3,878	4,521	4,351	3,864	2,705	2,693	5,275	6,889
İşletme Sermayesi	-1,686	-3,084	-9,274	205	-8,614	-1,284	-1,443	2,722
Yatırım Harcaması	-3,395	-4,617	-3,922	-3,936	-5,064	-4,991	-4,734	-4,229
Net Borç	17,549	25,961	14,449	28,736	18,601	32,834	29,821	38,574
Net Borç (TFRS16 hariç)	-9,438	-9,145	-19,464	-8,240	-23,490	-13,627	-18,851	-13,281
Brüt Kar Marjı	17.2%	16.8%	17.7%	18.2%	17.5%	20.5%	20.1%	19.2%
Faaliyet Gideri/Satış	-16.1%	-16.8%	-16.6%	-16.3%	-18.1%	-18.2%	-16.4%	-15.5%
Faaliyet Kar Marjı	1.1%	0.0%	1.1%	1.9%	-0.6%	2.4%	3.6%	3.8%
FAVÖK Marjı	4.3%	3.3%	4.3%	5.4%	3.6%	6.1%	7.4%	6.9%
VÖK Marjı	6.2%	3.9%	5.1%	4.7%	4.3%	3.1%	5.6%	4.4%
Net Marj	3.7%	4.1%	3.5%	3.0%	1.8%	1.8%	2.9%	3.7%
İşletme Sermayesi/Satış	-1.6%	-2.8%	-7.4%	0.2%	-5.8%	-0.8%	-0.8%	1.5%
Yatırım/Satış	-3.3%	-4.2%	-3.1%	-3.0%	-3.4%	-3.3%	-2.6%	-2.3%
TMS29 öncesi	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Net Satışlar	100,296	107,380	123,575	128,471	144,412	151,610	176,034	183,656
Büyüme - Yıllık	95%	86%	66%	54%	44%	41%	42%	43%
Birebir Mağaza Büyümesi	73.9%	67.7%	49.7%	40.2%	35.1%	28.2%	32.0%	32.7%
Sepet	65.6%	62.0%	54.4%	47.3%	40.3%	34.1%	35.0%	33.2%
Trafik	5.0%	3.5%	-3.0%	-4.8%	-3.7%	-4.4%	-2.2%	-0.4%
	0	0	0	0	0	0	0	0
FAVÖK	7,660	6,951	9,250	10,679	9,746	11,049	15,130	14,657
Net Kar	4,425	4,150	5,446	5,546	4,659	6,052	8,041	10,484
FAVÖK Marjı	7.6%	6.5%	7.5%	8.3%	6.7%	7.3%	8.6%	8.0%
Net Marj	4.4%	3.9%	4.4%	4.3%	3.2%	4.0%	4.6%	5.7%

Kaynak: Şirket Verisi, AK Yatırım Araştırma

¹ 2024 sonrası tahminler her ilgili yılın yıl sonu itibarıyla TL satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir

² FAVÖK, uygulanan faiz oranı etkisi, stoklarda enflasyon düzeltmesi etkisi ve TFRS 16 etkisine göre düzeltilmiştir.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.