Hisse Senedi / Büyük Şirket / Perakande - Ticaret

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

10/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 29%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

TMS 29 Hariç

Nominal büyüme güçlü seyretti, marj ise yıllık bazda geriledi. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda hasılat yıllık %38 artışla 242,7 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK %30 artışla 19,7 milyar TL'ye, net kâr ise %56 artışla 12,5 milyar TL'ye yükseldi. Mağaza başına günlük benzer mağaza satışları yıllık %32,5 artarak şirketin iç enflasyon göstergesi Bimflation'ın (%29,6) üzerinde gerçekleşti. Ortalama sepet tutarı yıllık %34,9 artarken müşteri trafiği %1,8 geriledi. FAVÖK marjı yıllık 0,5 puan daralarak %8,1'e, kira etkisi (TFRS-16) hariç düzeltilmiş FAVÖK marjı ise 0,6 puan daralarak %6,3'e geriledi.

TMS 29 Dahil

Net kâr, parasal kazançtaki düşüşe rağmen tahminlerin belirgin şekilde üzerinde geldi. Net kâr yıllık %52 artışla 10,4 milyar TL oldu ve hem bizim 8,7 milyar TL hem de piyasanın 8,8 milyar TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Parasal kazanç 3Ç25'teki 6,5 milyar TL'den 3,6 milyar TL'ye geriledi. Bu düşüş, artan nakit pozisyonuna bağlı olarak 1,6 milyar TL'den 4,2 milyar TL'ye yükselen yatırım faaliyetlerinden gelirler ve yıllık %33 azalan vergi gideriyle fazlasıyla telafi edildi. Net finansman giderleri ise yıllık %21 arttı.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Reel ciro büyümesi yavaşladı. Konsolide hasılat reel olarak yıllık %5 artışla 245,7 milyar TL'ye ulaştı ve tahminlerin hafif altında kaldı (İş Yatırım: 248,9 milyar TL; piyasa beklentisi: 247,1 milyar TL). Çeyrekte net 113 yeni mağaza açılışıyla mağaza açılışları yavaşladı ve konsolide mağaza sayısı yıllık %5 artışla 14.964'e ulaştı.

FAVÖK tahminlerin üzerinde geldi, marj ise yıllık bazda hafif daraldı. FAVÖK yıllık %3 artışla 17,7 milyar TL'ye yükseldi ve hem bizim 16,7 milyar TL hem de piyasanın 17,1 milyar TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Brüt marj yıllık 0,2 puan gerileyerek %19,9 oldu. FAVÖK marjı da buna paralel olarak yıllık 0,2 puan daralarak %7,2'ye geriledi. Faaliyet giderlerinin hasılata oranı, ağırlıklı olarak amortisman ve personel giderlerinin satışlara oranındaki düşüşle yıllık 0,6 puan iyileşerek %15,8'e indi. Buna bağlı olarak faaliyet kârı yıllık %17 artışla 9,9 milyar TL'ye yükseldi.

Net nakit pozisyonu daha da güçlendi. BİM, 3Ç26'yı kısa vadeli finansal yatırımlar dahil ve kira yükümlülükleri (TFRS-16) hariç 41,7 milyar TL net nakit pozisyonuyla kapattı. Bu rakam, çeyrek içindeki temettü ödemesine rağmen 2Ç26 sonundaki 29,5 milyar TL'nin üzerinde. Serbest nakit akışı 18,6 milyar TL oldu. 24,9 milyar TL'lik işletme faaliyetlerinden nakit akışı, 6,2 milyar TL'lik yatırım harcamasını rahatlıkla karşıladı.

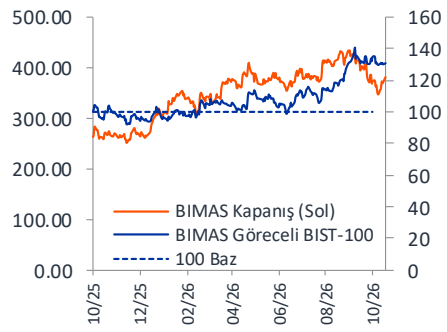
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	381.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	492.38
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	492.38
Piyasa Değeri (mn)	457,800
Halka Açık PD (mn)	308,969
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	3964.4
Hisse sayısı (Adet mn)	1,200
Takas Saklama Oranı (%)	67
Yabancı Oranı (%)	48

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	23.8	21.5	17.0
PD/DD	2.1	2.0	1.8
FD/FAVÖK	8.0	7.3	6.7

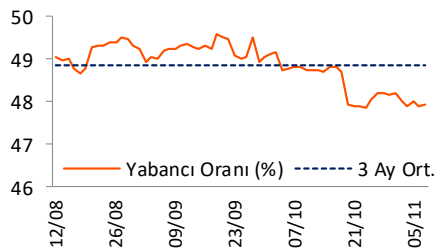
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-5.3	43.8	40.0
ABD $	-7.1	23.0	17.5
BIST-100 Relatif	-0.8	38.3	30.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	347.50	433.75

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	47.92



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

Yorum: Net kârdaki pozitif sapma yatırım faaliyetlerinden gelirler ve düşük vergi giderinden destek alsa da FAVÖK de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti ve nakit yaratımı güçlü kaldı. Şirket 2026 beklentilerini korudu. Reel ciro büyümesi 3Ç26'da %5'e geriledi. Bu, yönetimin 2Y26 için daha yumuşak bir seyir öngören beklentisiyle uyumlu. Bununla birlikte, 9A26'daki %8'lik reel ciro büyümesi dikkate alındığında şirketin yılı %6 (±%2) olan reel satış büyümesi beklentisinin üst bandına yakın bir seviyede tamamlamasının olası olduğunu düşünüyoruz. Benzer şekilde, enflasyon muhasebesi hariç 9A26'da %8,0 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı, 4Ç26'da brüt marjda bir miktar daha normalleşme olsa bile şirketin enflasyon muhasebesi hariç yaklaşık %7,5 olan FAVÖK marjı beklentisini rahatlıkla karşılayacağına işaret ediyor. Mağaza açılışlarındaki yavaşlama, negatif müşteri trafiği ve benzer mağaza satış büyümesi ile Bimflation arasındaki farkın daralması ise izlenmesi gereken başlıca noktalar. Hisse, 2026T 7.6x düzeltilmiş FD/FAVÖK (enflasyon muhasebesi ve TFRS-16 hariç) çarpanıyla işlem görüyor.

Tablo 1: Özet Finansallar

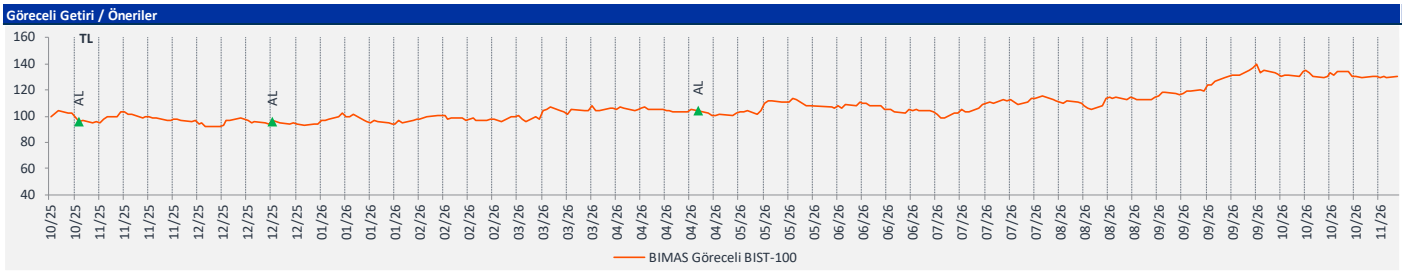
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahmin			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa*	Sapma
Ciro	**245,736**	**233,121**	**+%5**	**234,259**	**+%5**	**720,478**	**665,221**	**+%8**	**248,866**	**-%1.3**	**247,089**	**-%0.5**
Brüt Kar	48,785	46,751	+%4	45,050	+%8	139,374	128,888	+%8				
Brüt Kar Marjı	*%19.9*	*%20.1*	*-0.2 ppt*	*%19.2*	*+0.6 ppt*	*%19.3*	*%19.4*	*0.0 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-38,907	-38,282	+%2	-38,398	+%1	-119,654	-116,640	+%3				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%15.8*	*-%16.4*	*+0.6 ppt*	*-%16.4*	*+0.6 ppt*	*-%16.6*	*-%17.5*	*+0.9 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	9,878	8,469	+%17	6,652	+%48	19,720	12,248	+%61				
Amortisman	7,841	8,702	-%10	7,675	+%2	23,750	25,874	-%8				
FAVÖK[2]	**17,719**	**17,170**	**+%3**	**14,327**	**+%24**	**43,470**	**38,122**	**+%14**	**16,724**	**+%6.0**	**17,052**	**+%3.9**
FAVÖK Marjı	*%7.2*	*%7.4*	*-0.2 ppt*	*%6.1*	*+1.1 ppt*	*%6.0*	*%5.7*	*+0.3 ppt*	*%6.7*	*+0.5 ppt*	*%6.9*	*+0.3 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-3,102	-2,567	+%21	-2,794	+%11	-8,677	-7,508	+%16				
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,566	6,545	-%46	7,156	-%50	22,188	20,615	+%8				
VÖK	14,513	13,051	+%11	13,165	+%10	41,386	29,130	+%42				
VÖK Marjı	*%5.9*	*%5.6*	*+0.3 ppt*	*%5.6*	*+0.3 ppt*	*%5.7*	*%4.4*	*+1.4 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-4,054	-6,048	-%33	-4,631	-%12	-14,992	-14,383	+%4				
Net Kar	**10,458**	**7,002**	**+%49**	**8,534**	**+%23**	**26,394**	**14,747**	**+%79**				
Ana Ortaklık Net Karı	10,386	6,843	+%52	8,467	+%23	26,152	14,599	+%79	8,689	+%19.5	8,831	+%17.6
Net Kar Marjı	*%4.3*	*%3.0*	*+1.3 ppt*	*%3.6*	*+0.6 ppt*	*%3.7*	*%2.2*	*+1.4 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

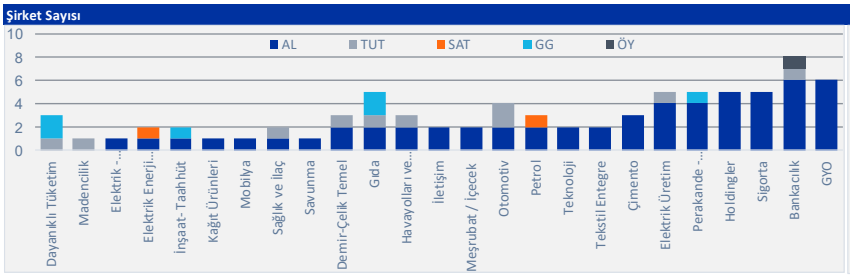
Kaynak: Şirket, İş Yatırım, Rasyonet * Piyasa beklentisi: Rasyonet – Research Turkey 3Ç26 kâr anketi medyanı (19 kurum). Net kâr tahminleri ana ortaklık payına aittir.

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

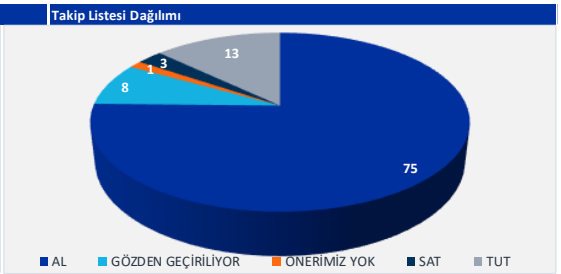
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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 olduğuna inanılan 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.