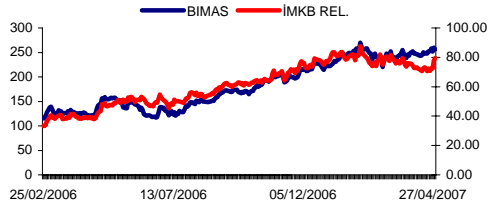


## BİM Birleşik Mağ.

Faaliyet Konusu	: Yüksek İndirim Markerler Zinciri
Halka Açıklık	: 49.2%
Ortaklık Yapısı	: Mustafa Latif Topbaş 22.0%
	: Abdulrahman A.El K. 19.2%
	: Diğer 9.6%

Reuters Kodu	: (BIMAS.IS)	"TUT"
Ödenmiş Sermaye	: 25,300 Bin YTL	2 Mayıs 2007
Piyasa Değeri	: 2,163 Milyon YTL / 1,572 Milyon \$	
Hisse Fiyatı	: 85.50 YTL / 62.13 \$	



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	4.3%	1.2%	61.3%
Değişim \$ (%)	6.2%	5.1%	56.0%
İMKB Relatif (%)	4.6%	-1.7%	63.2%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	90.00	65.16	
12 Aylık En Düşük	39.00	23.03	

Piyasa Göstergeleri	2007/03	2007T	
F/K	26.68	18.72	
PD/Ciro	0.90	0.75	
FD/Ciro	0.86	-	
PD/DD	12.73	-	
FD/FAVOK	18.38	-	
Marjlar	2006/03	2007/03	2007T
Brüt Kar	18.27%	17.50%	17.87%
EFK	3.84%	3.80%	4.55%
FAVÖK	5.17%	4.97%	5.01%
Net Kar	2.89%	3.51%	4.00%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2006/03	2007/03
T. Dönen Varlıklar	233,766	327,086
T. Duran Varlıklar	115,538	188,020
Toplam Aktifler	349,304	515,106
Kısa Vadeli Borçlar	228,688	332,041
Uzun Vadeli Borçlar	14,209	13,096
T.Öz Sermaye	106,407	169,969
Toplam Pasifler	349,304	515,106

Bin YTL	2006/03	2007/03	%	2007T
<b>Satışlar</b>	<b>474,337</b>	<b>648,973</b>	<b>36.8%</b>	<b>2,888,100</b>
Satışların Maliyeti(-)	387,688	535,390	38.1%	2,372,125
<b>Brüt Kar</b>	<b>86,649</b>	<b>113,583</b>	<b>31.1%</b>	<b>515,975</b>
Faaliyet Giderleri(-)	68,426	88,911	29.9%	384,554
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>18,223</b>	<b>24,672</b>	<b>35.4%</b>	<b>131,421</b>
Net Diğer Gel/Gid	744	2,300	209.1%	3,000
Finansman Gelirleri	1,217	1,578	29.7%	10,000
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>20,184</b>	<b>28,550</b>	<b>41.4%</b>	<b>144,421</b>
Vergi(-)	6,497	5,762	-11.3%	28,884
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>13,687</b>	<b>22,788</b>	<b>66.5%</b>	<b>115,537</b>

• **Artan mağaza sayısı karlılığına olumlu yansıyor** – 2007 yılında da agresif büyümesini sürdüren BİM, 1Ç06 itibariyle 1.218 olan mağaza sayısını 2007 yılının ilk çeyreğinde 1.537 seviyesine çıkarmıştır (YS06 itibariyle mağaza sayısı 1.454 seviyesindeydi). Açılan yeni mağazaların olumlu katkısı ile birlikte şirket, net satış gelirlerini 1Ç06'ya göre %37 artırarak 649 milyon YTL seviyesine yükseltmiştir. Yıl içerisinde toplam 250 mağaza açmayı planlayan şirket 2007 yılına da hızlı başlamıştır. Şirket bu kapsamda yılın ilk beş ayında toplam 110 mağaza açmış ve mağaza sayısını 2 Mayıs 2007 itibariyle 1,564 seviyesine çıkarmıştır. Şirketin açtığı bu mağazaların satış gelirlerine katkısı ile 2007 yılı sonunda net satış gelirlerini 2.9 milyar YTL seviyesine çıkaracağını tahmin ediyoruz.

• **1Ç07'de 22.8 milyon YTL kar açıkladı** – Yeni açılan mağazalar birlikte artan net satış gelirleri ve düşük tutulan maliyetler şirketin 1Ç06'da 13.7 milyon YTL olan karını %66 artırarak 1Ç07'de 22.8 milyon YTL seviyesine ulaşmasını sağlamıştır. BİM'in hard-discount mağaza zinciri olma özelliği, düşük fiyatlandırma politikası ve düşük mağaza giderleri şirkete rakip mağazalara göre maliyet avantajı sağlarken, açmış olduğu mağazaların maliyetlerine olan etkisini de sınırlamaktadır. Bu gelişmeler altında BİM, 1Ç06'daki %18 ve %4 olan brüt ve esas faaliyet kar marjlarını cari dönemde de korumuştur. Hiçbir finansal borcu bulunmayan BİM, herhangi bir banka kredisi de kullanmamakta, yatırımlarını faaliyetlerinden doğan nakitle karşılamaya çalışmaktadır. 1Ç07 itibariyle 93.2 milyon YTL net nakit pozisyonuna sahip olan şirket, bu naktinin büyük bir kısmını katılım bankacılığı hesabında tutmaktadır. Katılım hesabından şirket cari dönemde 1.6 milyon YTL finansman geliri kaydetmiştir.

• **Önerimiz "TUT"** - Yeni mağaza yatırımlarını sürdürmeye devam eden şirketin, artan mağaza sayısının mali tablolarına olumlu etkisini sürdürmeye devam edeceğini ve şirketin 2007 yılında net karını 115 milyon YTL seviyesine çıkartacağını tahmin ediyoruz. Ancak, son bir yıl içinde İMKB'ye göre relatif olarak yaklaşık %63 getiri sağlayan şirketin olumlu mali performansının şirket hisselerine yansıdığını düşünüyoruz. Bu aşamada, şirketin İNA analizine göre hedef piyasa değerini 1.55 milyar dolar (hisse başına 84 YTL) hesaplıyoruz. Cari piyasa değeri 1.57 milyar dolar seviyesinde bulunan şirket ile ilgili olarak "TUT" önerimizi sürdürüyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.