

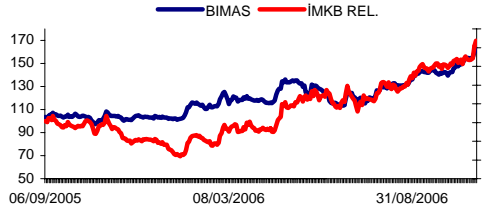
BİM Birleşik Mağazacılık

Faaliyet Konusu	: Yüksek İndirim Markerler Zinciri
Halka Açıklık	: 47.2%
Ortaklık Yapısı	: Mustafa Latif Topbaş 22.0%
	: Abdulrahman A.El Khereji 19.6%
	: Diğer 11.3%

Reuters Kodu	: (BIMAS.IS)
Ödenmiş Sermaye	: 25,300 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 1,745,700 Bin YTL / 1,195,521 Bin \$
Hisse Fiyatı	: 69.00 YTL / 47.25 \$

"AL"

6 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	22.1%	41.5%	92.3%
Değişim \$ (%)	26.6%	46.0%	77.8%
IMKB Relatif (%)	4.3%	41.0%	59.7%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	69.00	47.48	
12 Aylık En Düşük	29.04	21.37	

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T
F/K	24.20	21.36
PD/Ciro	2.04	0.78
FD/Ciro	1.81	-
PD/DD	13.96	-
FD/FAVÖK	15.72	-
Marjlar	2006/09	2006T
Brüt Kar	17.89%	18.02%
EFK	3.87%	4.20%
FAVÖK	5.30%	5.77%
Net Kar	3.59%	3.65%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/09
T. Dönen Varlıklar	212,088	313,343
T. Duran Varlıklar	111,051	140,527
Toplam Aktifler	323,139	453,870
Kısa Vadeli Borçlar	216,835	317,768
Uzun Vadeli Borçlar	13,584	11,008
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	92,720	125,094
Toplam Pasifler	323,139	453,870

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2005	2006T
Satışlar	1,213,219	1,593,835	31.4%	1,673,077	2,237,151
Satışların Maliyeti(-)	997,334	1,308,655	31.2%	1,372,787	1,833,985
Brüt Kar	215,885	285,180	32.1%	300,290	403,166
Faaliyet Giderleri(-)	182,817	223,451	22.2%	249,529	309,104
Faaliyet Karı / (Zararı)	33,068	61,729	86.7%	50,761	94,062
Net Diğer Gel/Gid	-10,811	2,253	120.8%	-9,496	2,950
Finansman Giderleri (-)	21	-4,282	a.d.	-740	-5,150
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	0	a.d.	0	0
Vergi Öncesi Kar	22,236	68,264	207.0%	42,005	102,162
Vergi(-)	6,995	11,086	a.d.	11,808	20,432
Net Dönem Karı	15,241	57,178	275.2%	30,197	81,730

• **Agresif büyümesi satışlarına olumlu yansıyor** – 2006 yılına hızlı bir büyüme stratejisi ile başlayan şirket, ilk dokuz ayda 178 mağaza açarak toplam mağaza sayısını 1,372'ye çıkarmıştır. Son bir ay içerisinde ise 21 mağaza açan BİM'in 6 Kasım itibariyle mağaza sayısı 1,393 seviyesinde bulunmaktadır. Bim'in açtığı bu mağazalar şirketin mali tablolarına olumlu yansımaya devam etmiştir. Şirket 9A06'da net satış gelirlerini 9A05'e göre %31 artırarak yaklaşık 1.6 milyar YTL seviyesine çıkarmıştır.

• **9A06'da 57 milyon YTL kar açıkladı** - Hard-discount mağaza zinciri olma özelliği sayesinde hem düşük fiyatlandırma politikası, hem de düşük mağaza giderleri, şirkete rakip mağazalara göre maliyet avantajı sağlamaktadır. Yeni açılan mağazalar ile birlikte artan net satış gelirleri ve düşük tutulan mağaza giderleri, şirketin operasyonel faaliyetlerini cari dönemde olumlu etkilemiş ve kar marjlarını yükseltmeye devam etmiştir. 9A06'da operasyonel karını 61.7 milyon YTL seviyesine yükselten şirket, YS05'de %3.0 ve %4.5 seviyesinde bulunan faaliyet ve FAVÖK marjını cari dönemde %3.9 ve %5.3 seviyesine çıkarmıştır. Bu durum şirket karlılığına da olumlu yansırken, şirket ilk dokuz ayda karını 57 milyon YTL seviyesine çıkarmıştır. Hiçbir finansal borcu bulunmayan BİM, herhangi bir banka kredisi de kullanmamakta, yatırımlarını faaliyetlerinden doğan nakitle karşılamaya çalışmaktadır. 9A06 itibariyle 100.8 milyon YTL net nakit pozisyonuna sahip olan şirket, bu naktinin büyük bir kısmını katılım bankacılığı hesabında tutmaktadır. Katılım hesabından şirket 9A06'da 4.3 milyon YTL finansman geliri kaydetmiştir.

• **2006 yılını 82 milyon YTL kar ile tamamlamasını bekliyoruz** - Yeni mağaza yatırımlarını sürdürmeye devam eden şirketin, artan mağaza sayısı ile birlikte son çeyrekte ramazan ayını da gözönüne aldığımızda net satış gelirlerinin 2006 yılı sonunda 2,2 milyar YTL seviyesi üzerinde olacağını tahmin ediyoruz. Artan net satış gelirleri sonrasında şirketin yıl sonunu 82 milyon YTL kar ile tamamlamasını bekliyoruz. Cari piyasa değeri 1,2 milyar dolar seviyesinde bulunan BİM'in, İNA analizine göre hedef piyasa değerini 1.4 milyar dolar (hisse başına 80 YTL) seviyesine revize ediyoruz. Yılın ilk dokuz ayında olumlu bir performans sergileyen şirketin yılın son çeyreğinde de bu başarılı performansını sürdüreceğini düşünüyor ve şirket ile ilgili olarak daha önce "TUT" olan önerimizi "AL" olarak değiştiriyoruz.

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.