

ÇARŞI MAĞAZACILIK (CARSI.IS)

PERAKENDE & HAZIR GİYİM

Tavsiye: Biriktir
Yatırım Düşüncesi : Pozitif
Piyasa Değeri:\$136mln

08 Eylül 2000

- *Marjlarda iyileşme belirtileri...*
- *Faiz, vergi, amortisman öncesi kar'da reel anlamda %122 büyüme...*

Çarşı Mağazacılık ilk altı ay itibariyle 707 milyar TL (\$1.2mln) net zarar açıklamıştır. Bu rakam yılın ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında 2.7 trilyon TL (\$4.8mln), 1999 yılının ilk yarısı ile karşılaştırıldığında da 1.6 trilyon TL (\$4.2mln) gerileme göstermiştir.

Ortaklık Yapısı	%
Boyner Holding A.S	59.98
Halka Arz	30.00
Diger	10.02
Toplam	100.00

Çarşı'nın net satışları reel anlamda %6.9 oranında büyüme göstermiş ve 2C99'da \$86.4mln olan net satışlar 2000 yılının ilk çeyreğinde \$93.3mln'a yükselmiştir. Satışlardaki büyümenin nedeni hazır giyim (net satışların içerisindeki payı %75) ve kozmetik (net satışlar içerisindeki payı %15) bölümlerindeki satışların artmasından dolayıdır.

Satışların Dağılımı (m ln TL)	2C 99	2C 00	%
Perakende Mal Satışı	35,152,868	59,334,380	69%
Kumas Satışları	609,886	512,557	-16%
Diger Satışlar	33,670	8,249	-76%
Toplam	35,796,424	59,855,186	67%

Yılın ilk yarısı itibariyle, **satışların maliyeti** bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %5 oranında artarak 21.15 trilyon TL (\$56.0mln)'den 35.56 trilyon TL(\$59.6mln)'ye yükselmiştir. Buna rağmen satış maliyet marjı %65'ten %64'e gerilemiştir. Bu %1'lik düşüş brüt satış kar marjlarını aynı oranda yükselterek bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %35'ten %36'ya yükseltmiştir.

Stok devir süresi 1999 yılının aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 4 gün artarak 90 günden 94 gün'e çıkmıştır.Çarşı'nın **borç ödeme süresi** 27 gün artarak bir önceki yılın aynı dönemine göre 120 günden 147 güne yükselmiştir bunun sonucunda şirket elindeki nakti daha uzun süre tutmuştur. Çarşı, 1999 yılının ilk yarısında **alacaklarını 58 günde tahsil ederken** bu süre 2000 yılının ilk yarısında 10 gün uzayarak 68 güne yükselmiştir ama borç ödeme süresindeki artıştan daha yavaş artmıştır. Sonuç olarak, **net nakit döngü süresi** 13 gün iyileşme göstererek 1999 yılının aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 28 günden 15 güne düşmüştür.

Rasyolar (gün)	2Q99	2Q00
Stok Devir Süresi	90	94
Borc Ödeme Süresi	120	147
Alacak Tahsis Süresi	58	68
Net Nakit Döngüsü	-28	-15

Çarşı'nın **brüt karı** 2000 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %10 oranında büyüyerek 11.45 trilyon TL (\$30.3mln)'den 20.08 trilyon TL (\$33.7mln)'ye yükselmiştir. Bu sırada yine aynı dönemde faaliyet giderlerinin net satışlar içerisindeki oranı bir önceki yıla oranla %1 oranında azalarak %34'ten %33'e düşmüştür. Bunun nedeni genel yönetim giderlerinin (2C99: net satışların %14.1'i, 2C00'da % 9.8'si) azalmasından kaynaklanmaktadır. Yeni mağazaların açılması ile birlikte Çarşı'nın çalışan sayısı 2000 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,761'ten 2,125'e yükselmiştir. Bunların sonucunda Çarşı'nın 2Ç99'da 250 milyar TL (\$0.7 milyon) olan **esas faaliyet karı**, bu yılın ikinci çeyreğinde 1.56 trilyon TL (\$2.6 milyon)'a yükselmiştir.

Yine, şirket için pozitif bir gelişmede **faiz, vergi, amortisman öncesi karın %122 oranında reel büyüme göstererek (FVAÖK)** 2Ç99'da, \$1.6 mln'dan 2Ç00'de \$3.6 mln'a yükselmesidir.Yine, 2Ç99'da %2 olan FVAÖK marjında 2Ç00'de %4'e yükselmiştir.

2000 yılının ilk yarısında Çarşı'nın **faaliyet dışı gelirleri** 1999 yılının aynı dönemine göre reel anlamda %96 reel büyüme göstermiştir. Şirketin 2Ç99'da \$2.1 mln olan net faaliyet karı, 2Ç00'de \$3.2mln'a yükselmiştir. **Finansal gider marjı** değişmeyerek net satışların %8 'i olarak sabit kalmıştır. Şirketin yılın ilk yarısı itibariyle \$9.4 milyon kısa vadeli borcu ve \$48.8milyon ticari borcu buna karşılık \$0.1milyon hazır değeri bulunmaktadır.

Sonuç olarak, satış maliyet marjlarının iyileşmesi, faaliyet gider marjının azalması, ve net faaliyet karının yükselmesi sonucu Çarşı 2000 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve 1. Çeyrek sonuçları ile karşılaştırıldığında daha iyi bir sonuç açıklamış ve zararını azaltmıştır. **Çarşı Mağazacılık hisseleri üzerinde "BİRİKTİR" tavsiyemiz bulunmaktadır.**

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınip satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.