

TANSAS (TNSAS.IS)

PERAKENDE & GIDA

Tavsiye: TUT
Yatırım Düşüncesi: Pozitif
Piyasa Değeri: \$ 377 mln

31 Ağustos 2000

1999 yılının ilk yarısında 561 milyar TL (\$1.5 milyon) net zarar açıklayan Tanşaş'ın zararı 2000 yılının ilk yarısında da faaliyet ve finansal giderlerin yükselmesinden dolayı artmaya devam ederek 3.11 trilyon TL (\$5.2 milyon) 'ye ulaşmıştır.

Tanşaş'ın net satışları 2Ç99 ile karşılaştırıldığında reel anlamda %58 büyüme göstermiştir ve 57.6 trilyon TL (\$152.4mln)'den 144.7 trilyon TL (\$242.7mln)'ye yükselmiştir. Net satış alanının yeni açılan mağazalar sonucu artması Tanşaş'ın cirosunu pozitif yönde etkilemiştir. 2000 yılının başında 85,000m² olan net satış alanı ve 117 olan mağaza sayısı, yılın ilk yarısında 160,000m²'ye ve 171 mağazaya yükselmiştir.

Ortaklık Yapısı	%
Halka Acik Bölüm	31.73
Dogus Hld. A.S.	22.00
T. Garanti Bankasi A.S.	19.00
Star Investments Limited	10.00

Satışların maliyeti, geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında reel anlamda %56 yükselerek 46.54 trilyon TL (\$123.3mln)'den 115.98 trilyon TL (\$194.5mln)'ye ulaşmıştır. 2000 yılının ilk yarısında, satışların maliyetinin net satışlara oranı %1 oranında gerileyerek %81'den %80'e düşmüştür bunun sonucunda da **brüt satış kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre %1 oranında iyileşerek %19'dan %20'ye yükselmiştir.** Yine satış maliyet marjına baktığımızda (amortismandan arındırıldıktan sonra) oranın ,%80, değişmediği ve geçen yıl aynı dönem oranı ile aynı seviyede kaldığını görmekteyiz.

Tanşaş'ın **brüt satış kar'ı** 2000 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine oranla %64 reel büyüme göstererek \$29.1milyon'dan \$48.2milyon'a yükselmiştir. Bu arada yine aynı dönemde **faaliyet giderlerinin** net satışlar içerisindeki oranı bir önceki yıla oranla %2 oranında artarak %20'den %22'ye yükselmiştir. Bunun nedeni pazarlama ve satış giderlerinin (2Ç99: net satışların %12.8'i, 2Ç00'de %14.8) ve genel yönetim giderlerinin (2Ç99: net satışların %6.8'i, 2Ç00'da %7.1'si) artmasından kaynaklanmaktadır. Faaliyet giderlerindeki artışın sebepleri yeni açılan mağazalar ve bu mağazalara eleman alımıdır. Buna göre, 2Ç99'da eleman sayısı 3,411 olan Tanşaş'ın 2Ç00'de eleman sayısı yeni açılan mağazalar dolayısıyla 5,197'ye yükselmiştir. Tanşaş'ın çok agresif bir büyüme stratejisi izlemesi ve devamlı yeni mağazalar açması sonucunda 2Ç00'de 2.69 trilyon TL (\$4.5milyon) esas faaliyet zararı açıklamıştır (2Ç99: -\$0.8mln).

Toplam **finansman giderleri** bu yılın ilk yarısında 6.26 trilyon TL (\$10.5mln) olarak gerçekleşmiştir. Tanşaş bu giderlerin 1.86 trilyon TL (\$3.1 milyon)'sine doğrudan gider olarak yazmıştır ve geri kalan 4.4 trilyon TL (\$7.4mln)'sınıda aktifleştirmiştir. Bu arada finansman giderleri marjı geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında değişmeyerek %1 oranında kalmıştır fakat reel anlamda %135 artış göstermiştir. Buda kısa vadeli finansal borçlarının artmasından kaynaklanmaktadır. Tanşaş yılın ilk yarısı itibarıyla \$3.7mln likit fonlara sahip bulunmaktadır. Tanşaş'ın 1Ç00'de \$0.8mln olan kısa vadeli finansal borçları 2Ç00'de \$42.2ml'a yükselmiştir bunun sebebiden düşen faizlerin olduğu bir ortamda şirket, bunun avantajını kullanarak yeni mağazaların açılmasını bu yoldan finans etmiştir. Aynı zamanda Tanşaş'ın 1Ç00'de \$33.8mln olan uzun vadeli borçları da azalarak 2Ç00'de \$17.5mln'a düşmüştür.

Tanşaş 2000 yılının ilk yarısında **faiz, vergi, amortisman öncesi (FVAÖK) 719 milyar TL (\$1.2mln) zarar açıklamıştır** (2Ç99'da 1.41 trilyon TL (\$5.3 mln) FVAÖ).

Yine bu yılın ilk yarısında Tanşaş Mart ayında başladığı ve Ekim ayında tamamlamayı planladığı 20.4 trilyon TL (\$34mln)'luk yatırımının (80 mağaza, 4 depo, ve idare binalarının bakım ve yenilenmesi) %82'lik kısmını tamamlamış bulunmaktadır.

Sonuç olarak, agresif büyümenin ve açılan yeni mağazaların getirdiği yüksek faaliyet ve finansal giderler sonucu Tanşaş'ın zararı bir önceki yıla göre artarak 561 milyar TL (\$1.5mln)'den 3.1 trilyon TL (\$5.2mln)'ye yükselmiştir. Her ne kadar Tanşaş için pozitif yatırım düşüncesine sahip bulunsak da, şirketi yeniden değerlendirmeden önce Tanşaş-T. Garanti Bankası ve İzmir Belediyesi arasında olan satış davasının çözüme kavuşmasını beklemenin gerektiğini düşünmekteyiz.

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 varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp 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.