

TANSAŞ (TNSAS.IS)

PERAKENDE & GIDA

Tavsiye: TUT
Yatırım Düşüncesi: Pozitif
Piyasa Değeri: \$ 541 mln

07 Ekim 2000

1999 yılının üçüncü çeyreğinde 623 milyar TL (\$1.6 milyon) net zarar açıklayan Tansaş'ın zararı 2000 yılının üçüncü çeyreğinde de artmaya devam ederek 3.88 trilyon TL (\$6.4 milyon) 'ye ulaşmıştır. Bu zarar miktarının artmasındaki sebep yeni açılan mağazalar sonucu faaliyet giderlerindeki artış ve bu mağazaların finansmanı sonucu artan finansal giderlerdir.

Tansaş'ın net satışları 3Ç99 ile karşılaştırıldığında reel anlamda %62 büyüme göstermiştir ve 97.96 trilyon TL (\$248.1mln)'den 252.27 trilyon TL (\$413.9mln)'ye yükselmiştir. Net satış alanının yeni açılan mağazalar sonucu artması Tansaş'ın cirosunu pozitif yönde etkilemiştir. 2000 yılının başında 85,000m² olan net satış alanı ve 117 olan mağaza sayısı, yılın 3. çeyreğinde yaklaşık olarak 133,733m²'ye ve yaklaşık 192 mağazaya yükselmiştir.

Ortaklık Yapısı	(%)
T. Garanti Bankası	19.000
Dogus Hld.	22.000
Halka Açık Kısım	31.732
Star Investments Limited	10.000

Satışların maliyeti, geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında reel anlamda 59% yükselerek 79.07 trilyon TL (\$200.2mln)'den 199.87 trilyon TL (\$327.9mln)'ye ulaşmıştır. 2000 yılının üçüncü çeyreğinde, satışların maliyetinin net satışlara oranı %2 oranında gerileyerek %81'den %79'a düşmüştür bunun sonucunda da **brüt satış kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre %2 oranında iyileşerek %19'dan %21'ye yükselmiştir.** Yine satış maliyet marjına baktığımızda (amortismandan arındırıldıktan sonra) bu oranın bir önceki yılın aynı dönemine oranla %1 oranında iyileşerek %79'dan %78'e gerilemiştir.

Bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında Tansaş'ın stok devir süresi 31 günden 38 güne yükselmiştir. 3. Çeyrek 2000'de Tansaş bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, borçlarını ödeme süresini 53 günden 68 gün'e yükseltmiş ve alacak süresinde 7 günden 5 güne düşürmüştür.

Oranlar (Gün)	3Ç 99	3Ç 00
Stok Devir Süresi (gün)	31	38
Borc Odeme Süresi	53	68
Alacak Süresi	7	5
Net Nakit Döngüsü	15	25

Bu arada nakit döngü süreside 15 günden 25 güne yükselmiştir.

Tansaş'ın **brüt satış kar'ı** 2000 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine oranla %75 reel büyüme göstererek \$47.9 milyon'dan \$86.0 milyon'a yükselmiştir. Bu arada yine aynı dönemde **faaliyet giderlerinin** net satışlar içerisindeki oranı bir önceki yılın aynı dönemine oranla %2 oranında artarak %20'den %22'ye yükselmiştir. Bunun nedeni artan pazarlama va satış giderleri (3Ç99: net satışların %13.0'ı, 3Ç00'de % 14.7) ve genel yönetim giderleri (3Ç99: net satışların %6.7'i, 3Ç00'de % 7.0'si)'dir. Faaliyet giderlerindeki artışın sebepleri yeni açılan mağazalar ve bu mağazalara eleman alımıdır. Tansaş'ın eleman sayısı yeni açılan mağazalar dolayısıyla 2Ç00'de 5,197 iken 3Ç00'de 5,652 kişiye yükselmiştir. Tansaş'ın agresif bir büyüme stratejisi izlemesi dolayısıyla şirket 3Ç00'de 2.2 trilyon TL (\$4.5mln) esas faaliyet zararı açıklamıştır (3Ç99: - 447milyar TL esas faaliyet zararı (\$-1.1mln)).

Toplam finansman giderleri bu yılın üçüncü çeyreğinde 12.05 trilyon TL (\$19.8mln) olarak gerçekleşmiştir. Tansaş bu giderlerin 3.0 trilyon TL (\$4.9 milyon)'sine doğrudan gider olarak yazmıştır ve geri kalan 9.05 trilyon TL (\$14.8mln)'sini de aktifleştirmiştir. Bu arada finansman giderleri marjı geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında değişmeyerek %1 oranında kalmıştır fakat reel anlamda %47 artış göstermiştir. Tansaş 3Ç00 itibarıyla \$5.3mln likit fonlara sahip bulunmaktadır. Tansaş'ın 2Ç00'de \$42.2mln olan kısa vadeli borcu 3Ç00'de de sabit kalarak değişmemiştir. Tansaş'ın kısa vadeli borç kullanmasının nedeni de düşen faizlerin olduğu bir ortamda bunun avantajı kullanmak ve yeni açılan mağazaları bu yolla finanse etmektir. Kısa vadeli borcun daha fazla artması beklenmemektedir. Aynı zamanda Tansaş'ın 2Ç00'de \$25.9mln olan uzun vadeli borçları da artarak 3Ç00'de \$39.9mln'a yükselmiştir.

Tansaş 3Ç00'de faiz, vergi, amortisman öncesi (FVAÖK) 1.12 trilyon TL (\$1.8mln) kar açıklamıştır (3Ç99'da 2.37 trilyon TL (\$9.4 mln) FVAÖ). FVAÖK marjı da %2.4'den %0.4'e düşmüştür.

Tansaş %400 bedelli ve %50 bedelsiz sermaye artırımına gideceğini açıklamıştır. Bu sermaye artırımı sonucu şirketin bilançosuna yaklaşık \$17 mln girmesi ve bununla kısa vadeli borçların azaltılması hedeflenmektedir.

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 varsayıdır. 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.