

STRATEJİ



ÇARŞI MAĞAZACILIK (CARSI.IS)

26 Kasım 2002

Sektör:	Perakende (Giyim)	Halka Açıklık:	%30
Fiyat :	2,350 TL	ISE-100 :	13,053
Piyasa Değeri (PD):	\$ 59 milyon	US\$/TL :	1,570,826
Hisse Adedi :	39,600,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	-%12.8
Hedef Değer :	\$75 mln	Getiri* - CARSI :	-%10.2

Çarşı Mağazacılık 2002 yılının üçüncü çeyreğinde 11.7 trilyon TL (\$7.9mln) net zarar açıklamıştır. Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 27 trilyon TL (\$23.9mln) olan zarar finansal giderlerin azalması, faiz ve faaliyetle ilgili diğer gelirlerin artış göstermesiyle azalmıştır.

Yılın üçüncü çeyreğinde Çarşı'nın net satışları geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %5.7 oranında artarak \$87.7mln'dan \$92.6mln'a yükselmiştir. Satış maliyetleri şirketin maliyetleri iyileştirme çabaları ve tedarikçilerle yapılan yeni anlaşmalar ve görüşmelerle düşürülmüştür. Geçen yılın aynı döneminde %66.1 olan satış maliyet marjı bu yılın aynı döneminde %64.8 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Amortismanlardan arındırılmış satış maliyetlerine de baktığımızda (%65.8'den %64.7'ye gerilemiş) aynı sonucu görmekteyiz.

	3C 01	3C 02
Alacak Tahsil Süresi	79	58
Borc Ödeme Süresi	182	146
Stok Devir Süresi	133	151
Net Nakit Döngüsü	30	63

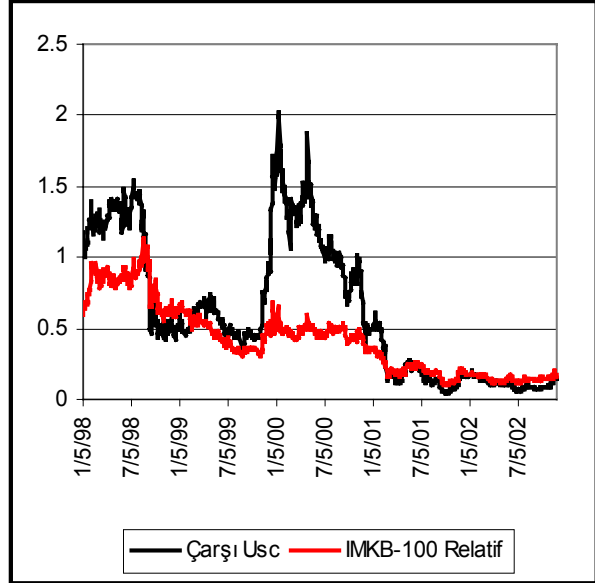
Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında şirketin nakit döngü süresinin yani finansman ihtiyacının 63 gün'e yükseldiği görülmektedir.

Maliyet marjlarındaki iyileşme ile brüt kar geçen yılın aynı dönemdeki %33.9 seviyelerinden %35.2 seviyelerine yükselmiştir. Böylece şirket esas faaliyet kar marjını %0.1 seviyelerinden %0.6 seviyelerine yükseltmiş ve 882 milyar TL esas faaliyet karı elde etmiştir.

Çarşı bu dönemde 4.4 trilyon TL faiz geliri, 4.1 trilyon TL kur farkı geliri, 1.1 trilyon TL reeskont geliri elde etmiş diğer yandan da 4.9 trilyon TL komisyon ve kur farkı giderine maruz kalmış bu rakam üzerine 19.8 trilyon TL finansal giderde eklenince, şirket 11.7 trilyon TL net zarar açıklamıştır. Şirketin 9 aylık net borcunda \$27 mln dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket satışlarının %37-38'ini son çeyrekte gerçekleştirmektedir. Son çeyrek içinde Ramazan Bayramında bulunmasıyla şirketin 77 trilyon TL civarında satış gerçekleştirmesini ve satışların yılsonunda 214 trilyon TL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. Piyasanın FD/Satışlar oranı 0.7 (Çarşı 0.6), PD/Satışlar oranı 0.6 (Çarşı 0.4) ile karşılaştırıldığında Çarşı'nın \$75mln civarında işlem görmesini beklemekteyiz.

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında



(milyon dolar)	3Ç02	3Ç01	Değişim
Net Satışlar	92.6	87.7	5.5%
Brüt Kâr	32.6	29.7	9.7%
E. Faaliyet Kârı	0.6	0.1	500%
FVAOK	1.2	0.8	50%
Net Kâr	-7.9	-23.9	a.d
Hazır Değerler+MK	0.2	0.4	-50%
Kısa Vadeli Borç	27.7	15.6	77.5%
Uzun Vadeli Borç	0	0	0
Ticari Alacaklar	17.8	19.1	-6.8%
Ticari Borçlar	28.9	29.1	-0.6%
Özkaynaklar	1.9	-7.1	a.d
US\$/TL ort.	1478774	1134782	
US\$/TL dön.-sonu	1658416	1525991	
A.D: Anlamli degil			

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.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.S. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayırlar. 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.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbirine ilişkili girmiş olabilirler ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 Strateji Menkul Değerler A.S.

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