

# STRATEJİ



**GIMA (GIMA.IS)**

**11 Kasım 2002**

<b>Sektör:</b>	Perakende Gıda	<b>Halka Açıklık:</b>	%44
<b>Fiyat :</b>	1,875 TL	<b>ISE-100 :</b>	13,222
<b>Piyasa Değeri (PD):</b>	\$ 58 milyon	<b>US\$/TL :</b>	1,619,539
<b>Hisse Adedi :</b>	50,000,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	-%14.3
<b>Hedef Değer :</b>	\$75mln	<b>Getiri* - GIMA :</b>	-%30.0

Gima 2002 yılının 3. Çeyreğinde \$16.7mln net zarar açıklamıştır. Şirketin zarar açıklamasındaki en büyük neden finansal giderlerin (yaklaşık \$18.8mln) yüksek olmasından kaynaklanmıştır.

Gima'nın 2. Çeyrekte 69 olan mağaza sayısı 3. Çeyrekte 71'e yükselmiş, franchise mağaza sayısı 6 adette sabit kalmıştır. Gima'nın net satışları geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %17.8 artarak \$237.4mln olarak gerçekleşmiştir. Satış maliyet marjı ikinci çeyreğe göre 0.6 puan iyileşerek %82.9'dan %82.3'e gerilemiştir. Bu arada amortismandan arındırılmış satış maliyetleri marjıda 2. Çeyrekte %82.4 iken 3. Çeyrekte bir miktar daha iyileşerek %81.9'a gerilemiştir fakat hala geçen yılın aynı dönemindeki (%80.5) seviyelerine ulaşamamıştır. Brüt kar marjı 2. Çeyreğe göre 0.6 puan iyileşerek 17.1'den 17.7'ye yükselmiştir.

Faaliyet giderleri marjı geçen yılın aynı dönemine göre fazla değişmeyerek %18.6 seviyelerinde kalmıştır. Geçen yılın aynı dönemine göre pazarlama giderlerinde bir artış genel giderlerde bir miktar düşüş görülmektedir. Bütün bunların sonunda Gima'nın geçen yılın aynı döneminde \$0.4mln olan esas faaliyet karı bu yılın aynı döneminde \$2.2mln esas faaliyet zararına dönüşmüştür.

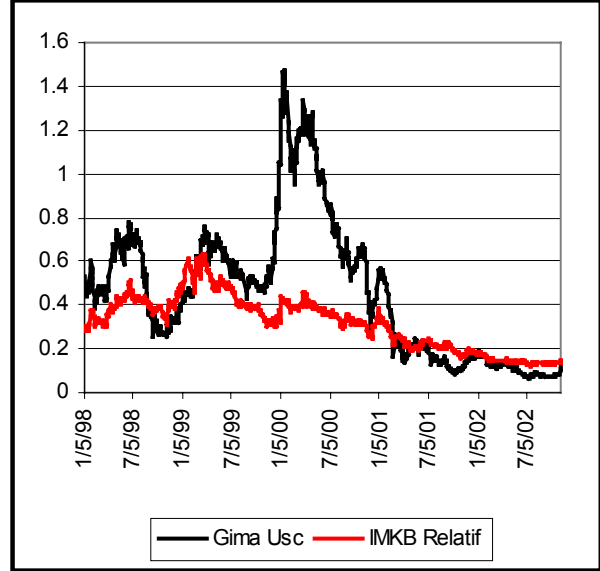
Gima 3. Çeyrekte 2.1 trilyon TL sabit menkul kıymet satış karı, 891 milyar TL kur geliri, ve 3.3 trilyon TL gider katkı payı geliri elde etmiş buna karşılık yatırımlardan dolayı oluşan 27.7 trilyon TL (\$18.8mln) finansal gider açıklamıştır.

Şirketin 3. Çeyrek itibarıyla \$11.8mln nakit ve menkul kıymet değeri ve \$33.6mln finansal borcu bulunmaktadır. Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında şirketin net borcu \$20mln'dan \$22mln'a, ikinci çeyrekle karşılaştırıldığında ise \$19mln'dan \$22mln'a yükseldiği görülmektedir. Sonuç olarak şirket 24.7 trilyon TL (\$16.7mln) net zarar açıklamıştır.

3. çeyrekte Gima'nın Endi Mağazacılıktaki iştirak oranı %0.0196'dan %44.09 yükselmiştir. Bu arada şirketin Spar Gıda ve Spar Karadeniz Gıdadaki sırasıyla %99.9 ve %63.32'lik payları sona ermiştir.

Yılsonunda şirketin \$350mln net satışa ulaşmasını ve zararında \$10mln civarında gerçekleşmesini beklemekteyiz. Diğer perakende şirketleri yaklaşık 0.6 - 0.7 Fiyat/Satış oranından işlem görmekte iken Gima 0.2 Fiyat/Satış oranından işlem görmektedir. Ayrıca şirket değeri/satışlar oranına baktığımızda sektör 0.7 ortalama ile işlem görmekte iken Gima 0.2'den işlem görmektedir. Şirketin diğer perakende şirketlerine göre iskontolu işlem gördüğü görülmektedir. Gima için "BİRİKTİR" tavsiyemiz bulunmaktadır

\*Yılbasından bu güne kadar US\$ bazında



(milyon dolar)	3Ç02	3Ç01	Değişim
<b>Net Satışlar</b>	237.4	201.5	17.8%
<b>Brüt Kâr</b>	41.9	38.0	10.2%
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	-2.2	0.4	a.d
<b>FVAOK</b>	-0.3	3.1	a.d
<b>Net Kâr</b>	-16.7	-20.7	a.d
<b>Hazır Değerler+MK</b>	11.8	11.2	5.3%
<b>Kısa Vadeli Borç</b>	28.3	21.5	31.6%
<b>Uzun Vadeli Borç</b>	5.3	9.3	-43.0%
<b>Ticari Alacaklar</b>	14.6	6.7	117%
<b>Ticari Borçlar</b>	64.3	45.6	41.0%
<b>Özkaynaklar</b>	-0.4	-0.7	a.d
<b>US\$/TL ort.</b>	1478774	1134782	
<b>US\$/TL dön.-sonu</b>	1658416	1525991	
<b>A.D: Anlamli degil</b>			

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 birebir ilişkisi girmiş olabilir 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 yapılamaz, bilgilendirme amaçlarına aktarılamaz.