

# STRATEJİ



KİPA (KIPA.IS)

13 Ağustos 2002

<b>Sektör:</b>	Perakende	<b>Halka Açıklık:</b>	%88
<b>Fiyat :</b>	13,500 TL	<b>ISE-100 :</b>	10,416
<b>Piyasa Değeri (PD):</b>	\$ 97milyon	<b>US\$/TL :</b>	1,641,921
<b>Hisse Adedi :</b>	11,811,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	-%33.4
<b>Hedef Değer :</b>	\$100 mln	<b>Getiri* - KIPA :</b>	%43.8

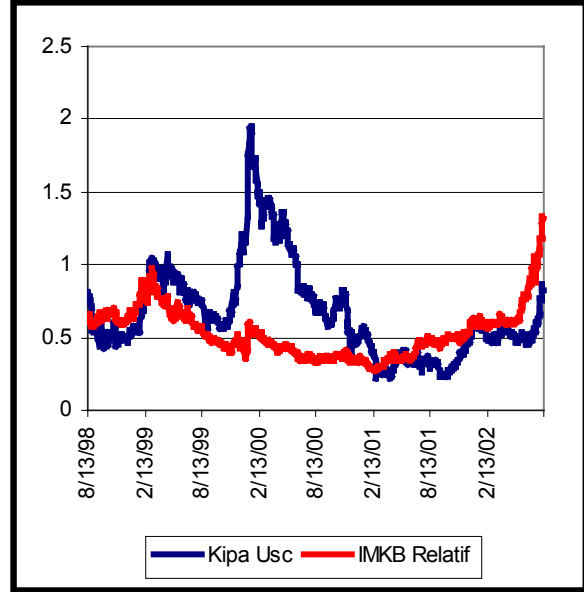
\*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Kipa'nın, 2002'nin ilk yarısında **net satışları**, dolar bazında bir önceki yılın aynı dönemine göre %62.2 artarak \$79.5 mln'a ulaşmıştır. Yeni açılan hipermarketlerin net satışlara katkısı açıkça görülmeye başlanmıştır. Yine bu dönemde, **satış maliyetleri**, dolar bazında %67 artış göstererek net satışlardan daha hızlı büyümüş ve brüt kar marjı üzerinde (%19.3'ten %17'ye gerilemiştir) geçen yılın aynı dönemine göre negatif bir baskı yaratarak %2.3 daralmaya sebep olmuştur. Satış maliyetlerine amortisman giderleri arındırıldıktan sonra baktığımızda da yine 2.9 puanlık bir yükseliş görmekteyiz. **Brüt kar** geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %71.5 artarak \$13.6mln dolar olmuştur.

**Faaliyet giderleri** geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %45.3 artmış ve \$12.5mln dolar olarak gerçekleşmiştir. **Faaliyet giderleri marjı bu sırada net satışların artmasından dolayı %17.5'ten %15.7'ye gerilemiştir.** Genel yönetim giderlerindeki artış bu dönemde, geçen yılın aynı dönemine göre \$7.1mln'dan \$10.1mln yükselmiştir. Faaliyet giderleri marjının %1.8'lik iyileşmesi, brüt kar marjının %2.3'lük daralmasını azaltmış ve esas faaliyet karı marjının büyük ölçüde azalmasını önlemiştir. Kipa yılın ilk yarısında \$1mln dolar **esas faaliyet karı** açıklamıştır. **FVAOK'da** geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında dolar bazında %21.7 artarak 2.3mln dolardan 2.8mln dolara yükselmiştir.

Şirketin elinde yarıyıl itibarıyla \$20.2 mln dolar **nakit değeri ve menkul kıymeti** bulunmaktadır. Şirketin kısa ve uzun vadeli borcu bulunmamaktadır. 1Y02'de şirket 1.8 trilyon TL'si faiz geliri, 3.5 trilyon TL'si diğer olağanüstü gelir (2.2 trl TL kambiyo geliri, 878 milyar TL MK satışı, 335 milyar TL kira geliri...) olmak üzere 5.3 trilyon TL diğer faaliyet geliri elde etmiştir. Şirket diğer faaliyet zararı olarakta 1.4 trilyon TL kambiyo zararı açıklamıştır.

Sonuç olarak, şirket 2002 yılının ilk yarısında 2.6 mln USD net kar açıklamıştır. Şirket üzerindeki "AL" tavsiyemizi "TUT"a çeviriyoruz. Son yazdığımız rapordan bu yana dolar bazında piyasa değeri %67.2 artış gösteren şirket hedef değerimize yaklaşmıştır. Bu arada İngiliz perakende şirketi TESCO ile ortaklık görüşmeleri ve hisse satışı konusunda niyet mektubu imzalayan şirketin olumlu etkileneceğini düşünüyoruz.



(milyon dolar)	1Y02	1Y01	Değişim
<b>Net Satışlar</b>	79.5	49.0	62.2%
<b>Brüt Kâr</b>	13.6	9.5	43.1%
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	1.0	0.9	11.1%
<b>FVAOK</b>	2.8	2.3	21.7%
<b>Net Kâr</b>	2.6	4.6	-43.4%
<b>Hazir Değerler+MK</b>	20.2	13.3	-51.8%
<b>Kısa Vadeli Borç</b>	0	0	0
<b>Uzun Vadeli Borç</b>	0	0	0
<b>Ticari Alacaklar</b>	0.5	0.5	0
<b>Ticari Borçlar</b>	19.8	13.2	50.0%
<b>Özkaynaklar</b>	32.2	28.4	13.3%
<b>US\$/TL ort.</b>	1388377	998183	
<b>US\$/TL dön.-sonu</b>	1576711	1258815	
<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 AS. 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 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 ilişkiye 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 yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgilendirilemez, aktarılamaz.

Vahit Karhan

[vkaran@strateji.com.tr](mailto:vkaran@strateji.com.tr)

(212) 288 55 21