

**KİPA (KIPA.IS)**

Perakende Sektörü

Tavsiye: **AL**  
 Yatırım Düşüncesi: **Pozitif**  
 Piyasa Değeri: **\$45 mln**

01 Mayıs 2001

**Kipa 2001 yılının ilk çeyreğinde 3 trilyon TL (\$3.5mln) net kar açıklayarak bir önceki yılın aynı dönemine göre karını reel anlamda %572 oranında arttırmıştır. En önemli neden;**

→ *Kipa'nın net kar'ının artmasındaki en önemli neden faaliyet dışı gelirlerinin artmasıdır.*

**Satışlar...** Kipa'nın net satışları bir önceki yılın ilk dönemi ile karşılaştırıldığında bu yılın ilk döneminde reel bazda\* %6 oranında gerileyerek \$24.5mln olarak gerçekleşmiştir (1Ç00:\$27.9mln) Yaşanan ekonomik kriz ve devalüasyon dolar bazında satışları baskı altında tutarak gerilemesine yol açmıştır. 2001 yılının ilk dönemini geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, Kipa'nın Perakende Ticaret hacmi 15.9 trilyon TL'den 18.6 trilyon TL'ye yükselerek %17.2 oranında artmış, Akaryakıt Satış gelirleride 1.48 trilyon TL'den 2.02 trilyon TL'ye yükselerek %36 oranında artış göstermiştir (\*) Toptan Eşya Fiyatları Endeksin ortalama %42.1 (TEFE)'den arındırılmış).

**Satışların maliyeti...** Satışların maliyeti reel olarak %6 oranında düşen net satışlara paralel olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %5 oranında gerileyerek \$5.2mln'dan \$4.5mln'a düşmüştür. Satış maliyet marjları bir önceki dönemle karşılaştırıldığında bu dönemde %81'den %82'ye yükselmiştir. Satış maliyetleri marjı amortisman giderlerinden arındırıldıktan sonra bir önceki yılın aynı dönemine göre bu yılda %80'de kalmıştır.

**Brüt satış karı...** Satış maliyetleri marjının 1 puan yükselmesi ile brüt satış karı marjı da aynı oranda azalarak %19'dan %18 düşmüş ve Kipa bu yılın ilk çeyreğinde 3.9 trilyon TL (\$4.5mln) brüt satış karı gerçekleştirmiştir.

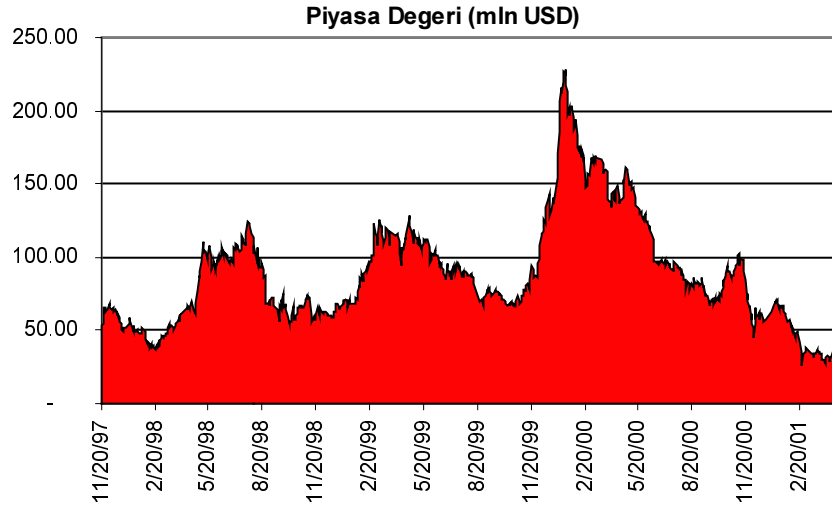
**Faaliyet giderleri...** Faaliyet giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre 2001 yılının ilk çeyreğinde reel anlamda %1 oranında düşmüş ve 3.6 trilyon TL (\$4.1mln) olarak gerçekleşmiştir (1Ç2000: \$4.4mln). Genel yönetim ve marketing giderlerinin dolar bazında gerilemesi faaliyet giderlerinin düşmesine katkıda bulunmuştur.

**Esas faaliyet karı...** Kipa'nın **esas faaliyet karı** marjı bu yılın ilk çeyreğinde %3'ten %2'ye gerilemiş ve bu yılın ilk çeyreğinde **340 milyar TL olarak** gerçekleşmiştir (1Ç00: 460 milyar TL).

**Faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAÖK)...** Geçen yılın ilk çeyreğinde %5 olan FVAÖK marjı bu yılın ilk çeyreğinde %1 düşüş göstererek %4 olmuştur. Bu arada FVAÖK 777 milyar TL (\$0.9mln) olarak gerçekleşmiştir (1Ç00: \$1.4mln).

**Diğer faaliyet kar ve zararları...** Şirketin faaliyet dışı gelirleri bir önceki yılın aynı döneminde \$1.7mln iken bu yılın ilk çeyreğinde ekonominde yaşanan kriz sonucu yükselen faizler ve devalüasyon sonucu yönetimin başarısıyla %780 oranında artarak \$8.7mln olarak gerçekleşmiştir. Finansal giderlerde bu dönemde, devalüasyonun etkisi sonucu, reel anlamda %255 oranında artarak \$3.0mln olarak gerçekleşmiştir. **Kipa bu dönemde elinde bulundurduğu 24.7 trilyon TL (\$24.1mln) nakit ve menkul değerleri** iyi bir şekilde değerlendirmiştir ve faaliyet dışı gelirlerini arttırmıştır. Kipa'nın elindeki nakit'in 7.9 trilyon'luk kısmı vadeli döviz tevdiat hesabında diğer bölümünde menkul kıymetler hesabında kamu kesimi tahvil-bono-sendinde bulunmaktadır. Kipa'nın 2001 yılı ilk çeyreği itibariyle **\$6.8mln kısa vadeli borcu** (döviz bazında USD) bulunmaktadır.

**Vergi öncesi kar...** Şirketin vergi öncesi karı 2000 yılının ilk çeyreğinde 411 milyar TL (\$0.7mln) iken bu yılın ilk çeyreğinde 4.99 trilyon TL (\$ 5.7mln) olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı döneminde kazancına **%22 oranında vergi ödeyen Kipa bu yılın aynı döneminde kazancına %39 oranında vergi** ödemiştir. **Sonuç olarak Kipa 2001 yılının ilk çeyreğinde 3.08 trilyon TL (\$3.5mln) net kar açıklamıştır.**



**Tavsiye...** Kıpa üzerinde "**TUT**" olan tavsiyemizi sektörün kriz dönemlerinde defansif bir sektör olmasından dolayı, şirketin nakit zengini pozisyona sahip olması, ve supermarketlerin şehirdışına taşınmasına ilişkin yasanın kabul edilmesinin güç olması kabul edilse bile bu tip perakende şirketlerini 5 yıl süre gibi uzun bir süre etkilemeyeceğinden dolayı şirket hisseleri üzerindeki tavsiyemizi "**AL**"a çekiyoruz.

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.

2001 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, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.