

**KİPA (KIPA.IS)**  
**PERAKENDE**

05 Kasım 2000

**Tavsiye: AL**  
**Yatırım Düşüncesi: Pozitif**  
**Piyasa Değeri: \$ 96.3Mln**

- **Net satışlarda reel anlamda %23 büyüme...**
- **Operasyonel Karlılık oranında iyileşme devam etmekte...**

**2000 yılının üçüncü çeyreğinde, Kipa'nın net kar'ı reel anlamda %59'lık bir küçülme göstererek 512 milyar TL (\$0.8 milyar) olarak gerçekleşmiştir (3Ç99: \$2.0 milyar). Net kardaki düşüş'e şirketin yeni mağazasının inşasına başlamasının getirdiği finansal yük, kiraladığı yeni mağazanın giderleri ve azalan faaliyet dışı gelirleri sebep olmuştur...**

Kipa geçen yılın aynı döneminde 18,000m2 olan net satış alanı'nı, bu yıl 14,000m2 kapalı alanı bulunan bir hipermarket'i 10 yıllığına kiralayarak arttırmıştır. Ayrıca üçüncü hipermarketi için arsa alımını tamalamış inşaat işlerini 2 trilyon TL ön bedelle ihale ederek hipermarketin inşasına başlamıştır. Bu arada ikinci süpermarketine de bir benzin istasyonu ekleyerek faaliyet geçirmiştir.

Kipa 3Ç00'de, net satışlarını bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %23 oranında arttırmayı başarmış ve net satışlar 54.4 trilyon TL (\$89.2 milyar) olarak gerçekleşmiştir (3Ç99: \$70.7 milyar). Satışların maliyetinin net satışlara olan oranı, yılın ilk yarısında bir önceki yıla göre %2 oranında azalarak %84'den %82'e gerilemiştir. Yine, satışların maliyetlerinin, amortisman giderleri arındırıldıktan sonra, net satışlara olan oranı da bir önceki yılın aynı dönemine göre %2 oranında düşürerek %82'den %80'e gerilemiştir.

Bunların sonucunda Kipa'nın **brüt satış** kar marjı %16'dan %18'e yükselmiş ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında **reel anlamda %40 oranında büyüyerek** 4.4 trilyon TL (\$11.3milyon)'dan 9.91 trilyon TL (\$16.3mln)'ye yükselmiştir.

Kipa'nın **stok devir süresi** geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 38 günden 21 gün'e düşmüştür. **Borçlarını** ödeme süresini yine geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 1 gün daha uzatarak 73 günden 74 gün'e yükselmiştir. **Alacak süresi** bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 günden 2 gün'e yükselmiştir. Şirketin **nakit yönetiminde** stok devir süresindeki azalmaya bağlı olarak **34 günden 51 güne** çıkmıştır.

Oranlar (Gün)	3C 99	3C 00
Stok Devir Süresi (gün)	38	21
Borc Ödeme Süresi	73	74
Alacak Süresi	1	2
Net Nakit Döngüsü	34	51

Bu yılın ikinci yarısında, Kipa'nın **faaliyet giderleri** reel anlamda %28 oranında bir artış göstererek \$14.9 milyon dolara ulaşmıştır (3Ç99: \$11.3mln), faaliyet giderlerinin net satışlara olan oranı bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında %16'dan %17'ye çıkmıştır. Yeni kiralanan mağazanın getirdiği yükten dolayı faaliyet giderleri de artmıştır. Yine bu dönemde, **pazarlama ve satış giderlerinin** (3Ç99: net satışların %4.0'i, 3Ç00'da % 3.4'i) net satışlar içerisindeki payı kiralanan mağazanın satışları arttırmasından dolayı düşmüştür. Fakat yeni kiralanan mağaza **genel yönetim giderlerini** (3Ç99: net satışların %12.0'si, 3Ç00'da % 13.2'si) arttırmıştır. Bütün bunların sonucunda 3Ç99'da 100 milyar TL esas faaliyet zararı açıklayan şirket, bu yılın aynı döneminde 854 milyar TL (\$1.4mln) esas faaliyet kar'ı açıklamıştır. **Kipa sektöründe esas faaliyetlerinden kar eden tek şirkettir.**

Diğer taraftan, **faiz, vergi, amortisman öncesi kar %90 reel büyüme göstererek (FVAÖK)** 3Ç99'da 687 milyar TL (\$1.7 mln)'dan 3Ç00'de 2.07 trilyon TL (\$3.4 mln)'a yükselmiştir. Bu artışa paralel olarak, **3Ç99'da %2 olan FVAÖK marjı da 3Ç00'de %4'e yükselmiştir.**

**Faaliyet dışı gelirler** geçen yılın aynı dönemi ile **karşılaştırıldığında reel anlamda %58 oranında büyük bir düşüş göstererek** 2.02 trilyon TL (\$5.1mln)'dan 1.36 trilyon TL (\$2.2mln)'ye gerilemiştir ki bu düşüş arkasındaki temel neden faiz ve repo oranlarındaki gerilemedir. Kipa'nın finansal giderleri de 300'de reel olarak %6 azalmıŐ ve 399'da \$2.5 milyon'dan, 300'de \$2.4 milyon'a düşmüştür. 2000 yılının üçüncü çeyreğinde Kipa'nın \$8.5 milyon kısa vadeli borcu ve \$10.5 milyon likit fonları bulunmaktadır. **Kipa bu dönemde vergi karŐılıđı ayırmamıŐtır nk yatırım indirimi kullanmıŐtır.** Piyasa değerindeki yükseliŐi bağlı olarak Kipa tavsiyemizi "**Kuvvetli AL**"dan "**AL**"a çekiyoruz.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler guvenilir olduguna inanılan, halka acik kaynaklardan alınmistir. Raporda yer alan bilgilerin dogru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve ozen gosterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu dogabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Degerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan gorus ve dusuncelerin Strateji Menkul Degerler AS. yonetimi icin hicbir baglayiciligi yoktur. Bu bilgi ve verilerin amaci, profesyonel yatirimcılara enformasyon vermek olup, kisilerin yatirim kararlarini soz konusu bilgilere bagli kalmadan verdikleri varsayilir. Bu nedenle, yayinlanan hicbir gorus ya da dusunce bir yatirim onerisinde bulunma hedefi ya da adi gecen hisselerin alinip satilmasi tavsiyesi niteliginde degildir. Strateji Menkul Degerler A.S.'nin bagli kuruluslari, calisanlari , yoneticileri, ortaklari, hakkında rapor yazilan sirket ile danismanlik niteliginde zaman zaman dogrudan ya da dolayli olarak birebir iliskiye girmis olabilir ya da herhangi bir hisse senedi islemi gerceklestirmis olabilirler.

2000 Strateji Menkul Degerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Degerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yontemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.