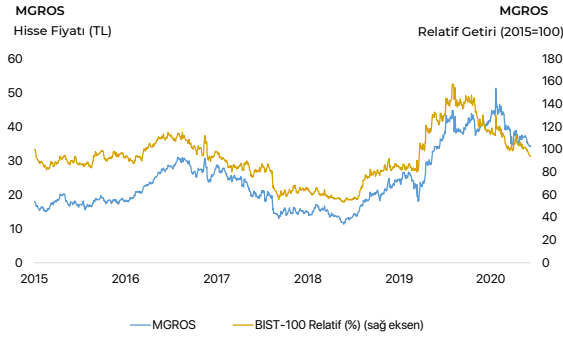


16 Ağustos 2021

**Hisse Bilgileri**

Sektör	Perakende
Bloomberg Hisse Kodu	MGROS TI
Fiyat TL (15.08.2021)	37,22
52-hafta fiyat aralığı (TL)	32.14 - 51.35
Piyasa Değeri (TL mn)	6,739
Piyasa Değeri (USD mn)	789
Halk Açık Piyasa Değeri (TL mn)	3,437
Halk Açık Piyasa Değeri (USD mn)	403
Hisse Sayısı (mn)	181
Halka Açıklık Oranı (%)	51
Firma Değeri (TL mn)	10,062
Firma Değeri (USD mn)	1,179
Net Borç (TL mn)	3,323
Net Borç (USD mn)	389
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (TL mn)	61.0
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (USD mn)	7.1
3A OIH/Piyasa Değeri (%)	0.9
3A OIH/Halka Açık Piyasa Değeri (%)	1.8
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	34.1



İşlem Hacmi	1h	1a	3a	1y
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn hisse)	2.4	1.7	1.8	3.1
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	85.8	58.0	61.0	124.4
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (USD mn)	10.0	6.8	7.1	16.1
Ortalama Günlük Hisse Fiyatı (TL)	35.7	34.6	34.1	39.0

Hisse Fiyatı Performansı	1a	3a	6a	1y
MGROS Getiri (%)	9	-1	-16	-2
BIST-100 Getiri (%)	6	-1	-6	34
MGROS Relatif Getiri (%)	3	0	-11	-27

Finansal Göstergeler	2018	2019	2020	2020/2Q	2021/1Q	2021/2Q
Net Satışlar (TL mn)	18,717	22,865	28,790	6,906	7,689	8,415
Diğer Operasyonlardan Gelirler (TL mn)	276	309	296	35	91	99
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	441	831	1,034	225	258	245
VAFÖK (TL mn)	1,144	2,136	2,224	508	605	636
VAFÖK (Diğer Gelir ve Giderler Dahil) (TL mn)	736	1,618	1,877	435	467	467
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-1,352	-1,243	-1,283	-330	-228	-235
Net Kar/Zarar (TL mn)	-836	-461	-403	-144	210	2
Toplam Brüt Borç (TL mn)	4,570	6,837	6,772	7,315	5,939	5,791
Kısa vadeli Borçlar (TL mn)	1,229	1,437	2,156	1,531	2,067	2,075
Uzun Vadeli Borçlar (TL mn)	3,341	5,400	4,617	5,784	3,872	3,717
Net Finansal Borçlar (TL mn)	2,801	4,489	3,536	4,324	3,594	3,323

Kaynak: Equity RT

**Yasal Uyarı**

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

**Net Kar Beklentileri Karşılamadı**

Migros, 2021 ikinci çeyreğinde 8.306 olan beklentilerin hafif üstünde 8.415 milyon TL net satış açıkladı. Açıklanan net satış tutarı, 2021 yılı 1. Çeyreğine göre %9 artış gösterdi. 6 aylık rakamlara bakıldığında ise satışlar yıldan yıla %22 arttı.

Şirket bu çeyrekte 649 milyon TL olan beklentilerin %2 altında 636 milyon TL FAVÖK açıkladı. Açıklanan FAVÖK 2021 yılı 1. Çeyreğine göre %5 artış gösterdi. Yılın ilk yarısında ise FAVÖK %22 artış kaydetti.

Net kar 2021 yılı ikinci çeyreğinde 29,5 milyon TL olan beklentilerin altında kalarak 1,8 milyon TL olarak açıklandı. Açıklanan net kar geçen çeyreğin %99 altında gerçekleşti, bu azalışın sebebi şirketin bağlı ortaklığı olan Makedonya'da faaliyet gösteren Ramstore Macedonia'nın satılmasından elde edilen gelirlerinin 1. Çeyrek finansallarına yansımadır. 2020 yılının birinci yarısında 276 milyon TL zarar açıklayan şirket, 2021 yılının birinci yarısında 211,3 milyon TL kar açıkladı. Artan giderler ve vergi artışı nedeniyle net kar beklentilerin altında kaldığını düşünüyoruz.

**Online Satış Ciroyu Destekledi**

Şirketin satışları bir önceki çeyreğe göre %22, bir önceki yarı yıla göre %21 oranında artış gösterdi. Özellikle cadde mağazaları ve coronavirus pandemisiyle artmaya başlayan online alışverişler ciroyu destekledi. Online hizmet veren mağaza sayısı 2020 yılının birinci yarısında 583'ken bu dönemde 826'ya yükseldi. En yaygın online satış mağazası olan Migros Sanal Market geçen yılın aynı döneminde 197 ilçeye hizmet verirken, bu dönemde 260 ilçeye çıktı.

**Güçlenen Bilanço Yapısı**

Şirketin 2020 yılı 1. Yarıyılında 4,1 milyar TL olan borcu bu dönemde 2,8 milyar TL'ye, Net Borç FAVÖK Oranı 0,8'den 0,2'ye geriledi.

**2021 Yılı Beklentiler**

Şirket 2021 yılı beklentilerinde revizeye gitti. Satış büyümesi %15 - 18'den %18,20'ye revize edilirken, mağaza açılış hedefi 170'den 300'e, yatırım harcamaları ise 600 milyon TL'den 800 milyon TL'ye yükseltildi.

Açıklanan bilançonun hisse fiyatlaması üzerinde nötr etki yaratmasını beklerken, güçlenen marjlar ve şirketin yatırımlarını artırması neticesinde şirket orta ve uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz.

Değerleme	2018	2019	2020	2020/2Q	2021/1Q	2021/2Q
F/K	-4.1	1.5	-16.0	-4.5	-102.9	79.6
F/DD	10.6	19.1	217.0	133.5	186.0	391.9
F/Satışlar	0.4	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
FD/VAFÖK	13.0	6.9	5.5	6.4	5.4	5.2
FD/Satışlar	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
F/Serbest Nakit Akışı	3.1	1.9	2.3	2.2	2.3	2.7
EPS Basic	-4.7	-2.5	-2.2	-0.8	1.2	0.0

Karlılık	2018	2019	2020	2020/2Q	2021/1Q	2021/2Q
Brüt Marj (%)	26.1	26.8	25.7	23.1	27.6	24.1
Esas Faaliyet Marjı (%)	4.5	5.9	4.8	4.3	5.1	4.9
VAFÖK Marjı (%)	6.1	9.3	7.7	7.4	7.9	7.6
Net Kar Marjı (%)	-4.5	-2.0	-1.4	-2.1	2.7	0.0
Aktif Karlılığı (%)	13.7	-7.3	-3.2	-3.9	5.6	0.0
Özsermaye Karlılığı (%)	333.8	-256.3	-764.0	-549.2	2,573.6	28.7

Finansal Risk Göstergeleri	2018	2019	2020	2020/2Q	2021/1Q	2021/2Q
İşletme Sermayesi (TL mn)	2,497	2,951	3,825	3,145	3,374	3,779
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	16.14	38.01	458.58	286.24	423.97	995.35
Net Borç/VAFÖK (x)	2.45	2.10	1.59	2.02	1.55	1.35
Özsermaye	635	354	33	53	34	15