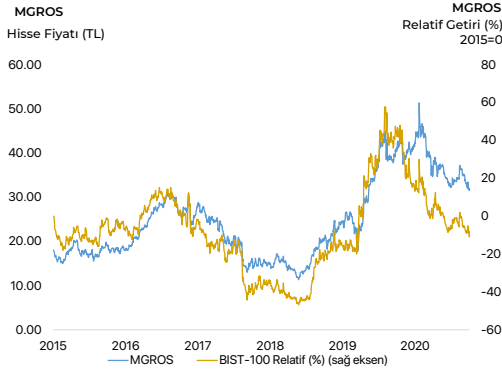


8 Kasım 2021 Pazartesi

Hisse Bilgileri

Sektör	Perakende
Bloomberg Hisse Kodu	MGROS TI
Fiyat TL (07.11.2021)	35.92
52-hafta fiyat aralığı (TL)	30.94 - 52.25
Piyasa Değeri (TL mn)	6,503
Piyasa Değeri (USD mn)	670
Halk Açık Piyasa Değeri (TL mn)	3,317
Halk Açık Piyasa Değeri (USD mn)	342
Hisse Sayısı (mn)	181
Halka Açıklık Oranı (%)	51
Firma Değeri (TL mn)	9,241
Firma Değeri (USD mn)	953
Net Borç (TL mn)	2,738
Net Borç (USD mn)	282
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (TL mn)	53.5
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (USD mn)	6.1
3A OIH/Piyasa Değeri (%)	0.8
3A OIH/Halka Açık Piyasa Değeri (%)	1.6
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	33.8

**İşlem Hacmi**

	1h	1a	3a
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn hisse)	2.1	1.7	1.6
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	72.7	57.9	53.5
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (USD mn)	7.6	6.1	6.1
Ortalama Günlük Hisse Fiyatı (TL)	35.3	33.6	33.8

Hisse Fiyatı Performansı

	1h	1a	3a
MGROS Getiri (%)	3	14	2
BIST-100 Getiri (%)	3	13	10
MGROS Relatif Getiri (%)	0	1	-7

Finansal Göstergeler

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Net Satışlar (TL mn)	22,865	28,790	8,415	7,610	9,817
Brüt Kar (TL mn)	6,119	7,399	2,025	1,804	2,408
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	831	1,034	245	345	474
VAFOK (TL mn)	2,136	2,224	636	630	908
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-1,243	-1,283	-235	-335	-259
Net Kar/Zarar (TL mn)	-461	-403	2	-2	156
Toplam Brüt Borç (TL mn)	6,837	6,772	5,791	6,888	5,940
Kısa vadeli Borçlar (TL mn)	1,437	2,156	2,075	1,523	2,060
Uzun Vadeli Borçlar (TL mn)	5,400	4,617	3,717	5,366	3,880
Net Finansal Borçlar (TL mn)	4,489	3,536	3,323	3,621	2,738

Kaynak: Equity RT

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırladığı 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 verilmekte 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.

Güçlü Büyüme ve Yükselen Marjlar

Migros 2021'in 3. Çeyreğinde 9.82 milyar TL net satış, 908 milyon TL FAVÖK, 156 milyon TL de net kar açıkladı. Açıklanan rakamlar analist beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşmiş gibi gözüküyor. Analistler 9.6 milyar TL net satış, 762 milyon TL FAVÖK, 69 milyon TL de net kar bekliyordu.

Net satışlar geçen yıla göre %29, geçen çeyreğe göre %16.7 artarken FAVÖK geçen yıla göre %44, geçen çeyreğe göre %43 arttı. Net kar rakamı ise geçen yıl bu çeyrekte -2 milyon TL ile zarardayken geçtiğimiz çeyrek 2 milyon TL'ydi. Bu çeyrekte ise net kar analistlerin de beklentilerini 2 katından fazla aşarak 156 milyon TL oldu.

Şirketin özkaynakları bu çeyrekle birlikte güçlü bir toparlanma eğilimine girmiş gözüküyor. Rekabet kurulunun perakende marketlere verdiği ceza ödenirse özkaynaklarda bir sarsılma görülecek olsa da sürecin daha sonuçlanmadığı göz önünde bulundurulduğunda özkaynaklardaki ivmelenme kuvvetli bir bilançonun yapıtaşlarını oluşturabilir.

Brüt kar marjında yıllık olarak 80bp'lık iyileşme, VAFÖK marjında ise 90 bp'lık bir iyileşme gerçekleşmiş. Asıl göze çarpan nokta ise net kar marjındaki artış. Migros bu çeyrekte rakip şirketlerinin net kar marjını %1.6 ile yakalamış gözüküyor. Geçen çeyrek ve yılda bunun 0 olarak gerçekleştiğini belirtmekte fayda var.

Şirket mağaza açılışlarında hız kesmemiş ve 12 aylık takip eden rakamlarla 211 adet yeni mağaza açılışını yaparken toplam FMCG sektöründeki Pazar payını 20 bp artırarak %8.9'a çıkarmış.

Bu çeyrekle birlikte açık döviz pozisyonu kalmayan şirket TFRS 16 etkileri (mağaza kiralama) TFRS 16'ya göre borç olarak gözükmemektedir) hariç kasasında 449 milyon TL net nakit tutmaktadır. Ciro, özkaynaklar ve net karda organik büyümeyi yakalayan şirketin aynı zamanda marjlarını iyileştirebilmesini olumlu karşılıyor ve hisse senedine pozitif yansıtacağını düşünüyoruz.

Değerleme

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	Güncel
F/K	-9.5	-19.2	69.5	-13.9	26.8
F/DD	12.4	249.5	391.9	77.7	38.1
F/Satışlar	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2
FD/VAFÖK	5.4	4.8	4.3	5.2	3.4

Karlılık

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Brüt Marj (%)	26.8	25.7	24.1	23.7	24.5
VAFÖK Marjı (%)	9.3	7.7	7.6	8.3	9.2
Net Kar Marjı (%)	-2.0	-1.4	0.0	0.0	1.6
Aktif Karlılığı (%)	-3.4	-2.7	0.6	-3.7	1.6
Özsermaye Karlılığı (%)	-109.1	-292.0	186.7	-241.1	349.7

Finansal Risk Göstergeleri

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
İşletme Sermayesi (TL mn)	2,951	3,825	3,779	3,476	4,463
Borç/Özkaynaklar (x)	38.01	458.58	995.35	152.84	94.14
Net Borç/VAFÖK (x)	2.10	1.59	1.35	1.74	1.00
Özsermaye	354	33	15	98	171