

6 Mayıs 2021

**Migros****AL**

Kapanış (TRL)	37,54	Hedef fiyat(TRL)	47,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	6.797 / 815	12 aylık getiri / görece getiri (%)	28 / -14		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç20	1Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	6.348	7.689	%21	7.723	%0
FAVÖK	503	605	%20	592	%2
FAVÖK marjı	%7,9	%7,9	0 bp	%7,7	20 bp
Net Kar	-132	210	A.D.	16	A.D.

**1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi**

**Net kar açıkladı** - Migros 2021'in ilk çeyreğinde 210 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 16 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 132 milyon TL zarar elde etmişti.

**Satışlar %21 büyüdü** - Şirket yılın son çeyreğinde 11 yeni mağaza açarken, net satış alanı bir önceki yıla göre %4 büyüdü. Hafta sonu kısıtlamaları, artan sanal mağaza satışları ve yüksek gıda enflasyonu satışlara olumlu yansıdı ve ciro yıllık bazda %21 büyüdü. Metrekare başına satışlar %18 büyüdü. Şirketin pazar payı bir önceki yıla göre 40 baz puan arttı ve %9,2'ye yükseldi.

**Karlılık sabit kaldı** - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla göre 90 baz puan iyileşti ve %27,6 seviyesine yükseldi. Çalışan sayısı geçen yıla göre %15 arttı. Pazarlama giderlerinin ciroya oranı 50 baz puan yükseldi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı %7,9 ile tahminleri 20 baz puan aştı ve geçen yılki seviyesinde kaldı.

**Tek seferlik gelir** - Şirket Makedonya operasyonlarından çıkarken satıştan 213 milyon TL kar elde etti. Bizim hesabımıza göre, şirket bu tek seferlik gelir hariç 24 milyon TL net kar elde edecekti.

**Borçluluk iyileşti** - Migros'un net borcu geçen çeyreğe göre 59 milyon TL arttı ancak net borcun FAVÖK'e oranı 1,6'dan 1,5 seviyesine iyileşti. Şirketin Nisan itibarıyla döviz borcu bulunmuyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda %28 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %14 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 15,3 F/K ve 3,5 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Migros için 47 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

**Araştırma**yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.