

Hisse Bilgileri [mn TL]

Kodu:	MGROS
Sektör:	Perakende Ticaret
Son Fiyat:	37,08
Öd. Sermaye:	181,05
Piy. Değeri:	6.713
Firma Değeri:	10.308
Halka Açıklık Oranı:	50,8%
HAPD:	3.408,3
Yıllık Ort. Hacim:	150,8

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	-4,9%	-3,8%	13,0%
USD	-6,6%	-6,6%	-3,6%
Relatif	-9,2%	-15,2%	-21,9%

FK (Fiyat Kazanç)

Piyasa Değeri (TL)	6,713,490,959.64
Piyasa Değeri / Defter Değeri	197.08
Temettü Verimi (%)	
Haftalık getiri	-1.23
Son bir yıl getiri	12.98
Son bir yıllık / düşük	31.54
Son bir yıllık / yüksek	52.25
Sektör PD / DD	27.22

Stockev'den alınmıştır.

M.Baki Atılal

Araştırmadan Sorumlu GMY

Yiğitcan Şahin

Araştırma Uzman Yardımcısı

A1 Capital'de Hesap Açmak İçin Bizi

Arayın:

+90 850 532 2121

info@a1capital.com.tr

Migros 1Ç21 finansallarında 210 milyon TL net kar açıkladı. Buradaki Ana etmen; Makedonya operasyonlarının satışından kaynaklı 213 milyon TL kazanç elde etmesi oldu.

Migros'un konsolide gelirleri, yıllık %21 artışla 7,69 mlr TL seviyesine ulaştı. Yurt içi büyüme ise %22,2'lik artışla daha güçlü gerçekleşti.

Ana etmenler; devam eden kısıtlamalarla birlikte gıda ürünlerine yönelik artan ev tüketimi ve online satışlar.

Migros, 1Ç21 itibariyle; 1.315 süpermarket, 872 Migros Jet, 55 hipermarket, 62 Macrocenter, 23 Toptan mağazası olmak üzere toplam 2.330 mağazaya ulaştı ve toplam satış alanının da %4 büyüttü.

2020 yılında online hizmet kapasitesini üç katına çıkararak 81 ilde online hizmet vermeye başlayan Migros'un, 1Ç21'de online hizmet veren 706 mağazaya sayısına ulaşırken, mağaza satış alanı da yıllık %3,7'lik artışla 1.573k m² oldu.

MoneyPay e-cüzdan mobil uygulamasının kapsamı, tüketiciler için yeni ödeme seçenekleri ve müşterilerin alışverişlerinde kullanabilecekleri hazır kredi limitleri gibi yeni eklenen özelliklerle genişletildi.

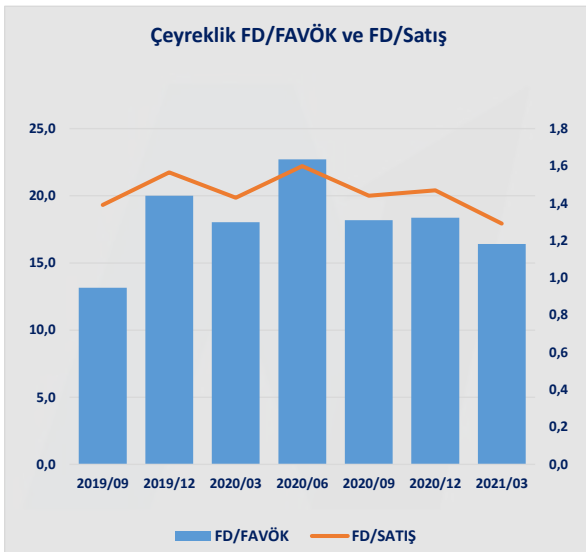
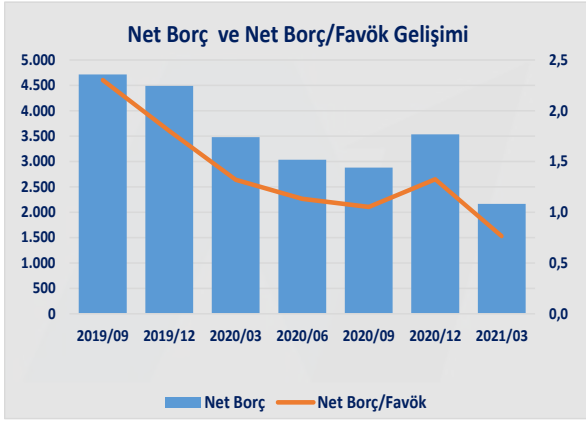
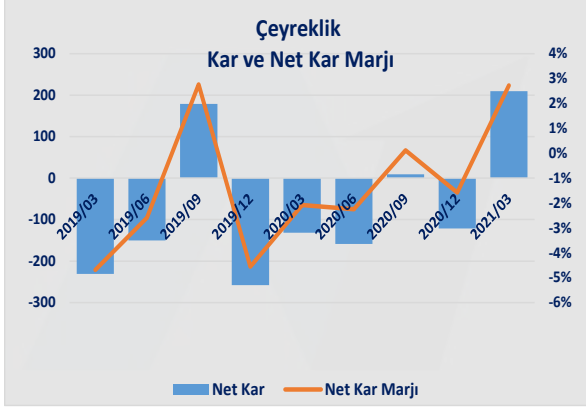
1Ç20'de 1,9 milyar TL olan net borç, 1Ç21'de 719 milyon liraya gerilemesindeki ana etmen ; güçlü operasyonel nakit akımı ve varlık satışlarıyla desteklenerek yaratılan 3 milyara yakın serbest nakit akımı oldu.

Şirket Nisan 2021 itibari ile kalan tüm Euro borcu ödedi.

Net borç/FAVÖK rasyosu da, 1Ç20'deki 1,9x seviyesinden, 1Ç21'de 1,5x seviyesine geriledi.

Migros, 1Ç21 sonuçları yılın tamamı için öngörülerinden daha iyi bir tabloyu işaret etse de daha önceden açıklanan 2021 yılı beklentilerini korudu. Buna göre şirket

Konsolide satış gelirlerinin %15-18 büyümesi
FAVÖK marjının %8- % 8.5 aralığında olmasını
170 civarında yeni mağaza açılışı gerçekleştirmeyi
600 milyon TL yatırım harcaması yapmayı planlıyor.



Gelir Tablosu Analiz

1Ç21 sonuçlarına göre şirketin gelir tablosu geçen yılın aynı dönemine göre karşılaştırmalı olarak incelendiğinde; Şirketin hasılatını %21,1 artışla 1.256.297.000 TL artırdığı görülmektedir.

Hasılat hesabına ait dipnotlar incelendiğinde; yurtiçi satışların geçen yılın aynı dönemine göre %22 arttığı tespit edilmiştir. Firma tarafından yayımlanan Yatırımcı Sunumu incelendiğinde; mağaza sayısında 1Ç21 itibarıyla 128 artışla toplam 2330'a yükselttiği, Satış alanını %3,7 artışa 1573 bin m2 'ye yükselttiğini ve online hizmet veren mağaza sayısını 497 artışla 706'ya yükselttiği görülmektedir.

Ancak hasılatla gerçekleşen %19,53'lük artışın akabinde satışların maliyeti kaleminde de geçen yılın aynı dönemine göre %18,16'lık bir artış yaşandığı gözlenmektedir. Bu bağlamda geçen yılın aynı dönemi hasılatın %73,24'üne tekabül eden satışların maliyetinin bu çeyrekte ise %72,39'a tekabül ettiği görülmektedir.

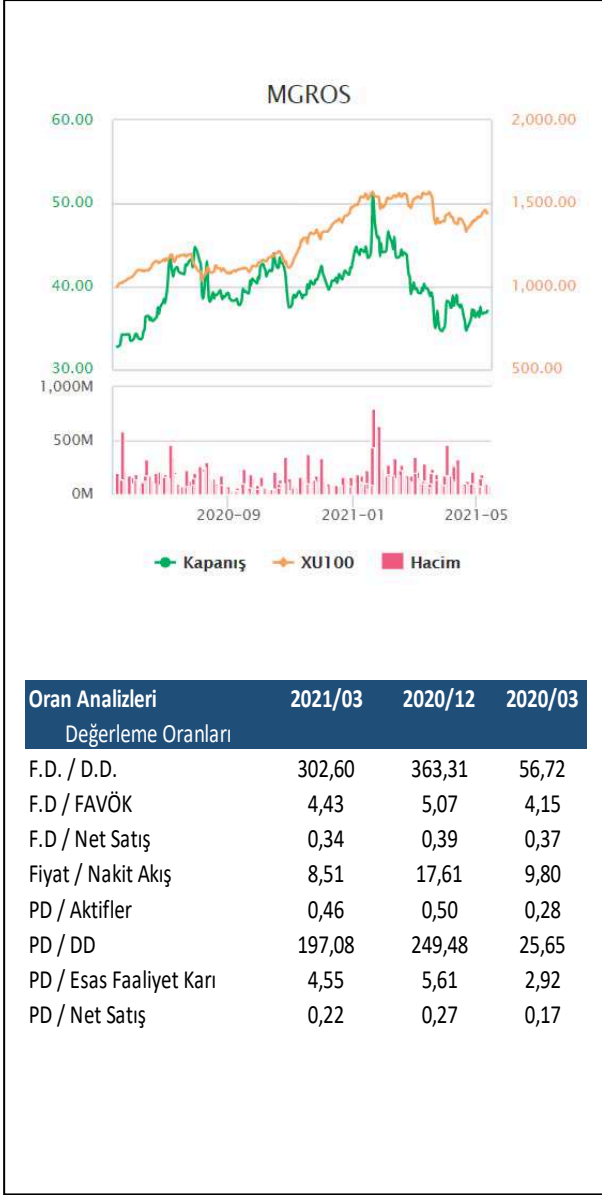
Brüt kar ise geçen yılın aynı dönemine göre %25 artış göstermiştir. Bilanço dipnotları incelendiğinde; "pazarlama giderleri"nin %22,78, "esas faaliyetlerden diğer gelirlerin" %33,73 , "esas faaliyetlerden diğer giderlerin" ise %65 arttığı görülmüştür.

Pazarlama giderlerinde görülen artışın nedeni; Personel giderleri hesabında görülen %20,9 , kira giderlerinde görülen %32 ve reklam giderlerinde görülen %47,5'lük artıştan kaynaklanmıştır.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabında gerçekleşen artışın nedeni incelendiğinde ise vadeli satış faiz gelirinin %117,2 arttığı, işletme faaliyetlerinden faiz gelirinin ise neredeyse 4 katına ulaştığı görülmektedir.

Öte yandan esas faaliyetlerden diğer giderlerde gerçekleşen artışın sebebi incelendiğinde ise; vadeli alım faiz giderinin %63,37 arttığı görülürken, şüpheli alacak karşılık giderlerinin düşük seyretmesi ise olumlu olarak değerlendirebileceğimiz bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.

Esas faaliyet karı ise geçen yılın aynı dönemine göre %8,43 artış göstermiş olmakla birlikte artışın sebebi yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabında görülen çok güçlü artıştan kaynaklanmaktadır.



Dipnotları incelediğimizde yaşanan bu artışın sebebi “bağlı ortaklık satış karından” kaynaklanmaktadır. Yaşanan bu artışın; Şirketin bağlı ortaklığı Ramstore Macedonia DOO’nun 9 Mart 2021 tarihli hisse devir sözleşmesi ile satışından kaynaklı 213,1 Milyon TL satış karı elde etmesi kaynaklıdır.

Finansman geliri (gideri) öncesi faaliyet karı ise %98,8’lik artış göstermiştir. Dipnotlar incelendiğinde bu artışın nedeninin genel itibariyle kur farkı gelirlerinden kaynaklandığı görülmektedir.

Öte yandan finansman giderleri hesabında ise kur farkı giderlerinin geçen yılın aynı dönemine göre oldukça düşük seyrettiği göze çarpan başka bir detay olarak karşımıza çıkmaktadır.

Genel itibariyle şirketin net dönem karının 1Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %253’lük bir artış gösterdiğini ve yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabında görülen güçlü artıştan kaynaklandığı tespit edilmiş olup, Şirketin bağlı ortaklığı olan Ramstore Macedonia DOO’nun satışından kaynaklı bir sefere mahsus yüksek bir gelir elde edilmiş ve şirket net karında beklentilerin üzerinde bir artış gerçekleşmiştir.

Öte yandan şirketin pandemi döneminin olumsuz etkilerine rağmen mağaza açılış trendini devam ettirdiğini, aynı zamanda personel sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %15,47’lik bir artış yaşandığını da söylememiz gerekir.

Mağaza başına personel maliyeti ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla %6,86 artış gösterdiğini de eklememiz gerekir.

Yaşanan bu artışın asgari ücrette meydana gelen artıştan ve artan mağaza sayısı personel sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %15,47’lik artıştan kaynaklandığını söyleyebiliriz.

FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %20 artış gösterirken, PD/DD oranı 197,08 ile aynı alanda faaliyet gösterdiği diğer firmalardan oldukça yüksek seyretmektedir. (BIMAS 6,00 , BİZİM 5,50 SOKM 22,76) FD/FAVÖK oranı ise 4,42 olarak görülmektedir.

Stok devir hızının 6,75 olarak gerçekleşmesi şirketin stok yönetimini rakiplerine kıyasla düşük seviyededir. Şirketin rekabet avantajı sağlamak adına stok yönetimini yeniden düzenlemesi gerekebilir.

Alacak devir hızı ise 171,75 olarak karşımıza çıkmaktadır. Oranın bu denli yüksek olmasının nedeni işletmenin hasılatında gerçekleşen %21'lik artıştan ve ticari alacaklar hesabında geçen yıla göre gerçekleşen %5,63'lük azalıştan kaynaklandığını söyleyebiliriz.

Aktif devir hızının 2,06 olarak gerçekleşmesi firmanın toplam yatırımlarını etkin yönettiğini göstermektedir. Şirketin aynı alanda faaliyet gösterdiği diğer rakiplerinden çok daha düşük devir hızına sahip olduğunu görmekteyiz.

Firmanın cari oranı 0,63 iken likidite oranı ise 0,26 olarak ölçülmüştür. Firmanın cari oranının olması gereken seviyelerden aşağı olduğu likidite oranının ise sınırda olduğunu söyleyebiliriz.

Firma değeri/FAVÖK oranı 4,42x olan MGROS'un aynı alanda faaliyette bulunduğu BIMAS, MGROS, BİZİM şirketlerinin ortalama FD/FAVÖK oranı ise 4,68x seviyesindedir. Dolayısıyla şirketimizin bu oranının sektör ortalamasının aşağısında olmasının avantaj yarattığını düşünmekteyiz.

FD/Nakit akış akış oranı 8,46x olan MGROS'a karşılık aynı oran BİZİM için 7,35 , SOKM için 3,98 , BIMAS için ise 9,29'dur.

Piyasa Değeri/Net Satış oranının düşük olması genel olarak şirket için pozitif bir durum olduğu düşüncesi altında şirketimiz için bu oranın 0,22 olduğunu görmekteyiz. Aynı alanda faaliyet gösteren şirketler baz alındığında (BIMAS, MGROS, SOKM, BİZİM) sektör ortalaması 0,35 olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durumda firmanın rakiplerine kıyasla PD/Net satışlar oranının biraz daha düşük olması olumlu olarak değerlendirebileceğimiz başka bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır

Oran Analizleri	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09
Likidite Oranları							
Cari Oran	0,63	0,70	0,72	0,71	0,73	0,68	0,69
Likit Oran	0,26	0,34	0,39	0,37	0,36	0,33	0,35
Karlılık Oranları							
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,14	4,80	4,72	4,44	4,73	5,90	6,13
Favök Marjı	7,87	7,73	7,63	7,46	7,92	9,34	9,84
Net Kar Marjı	2,72	-1,40	-1,33	-2,17	-2,08	-2,02	-1,18
Maliyet Oranları							
Finansman Gider / Net Satış	3,73	5,51	6,14	5,44	6,04	5,56	5,20
Büyüme Oranları							
Esas Faaliyet Karı Büyüme (%)	31,54	2,41	-5,61	1,12	24,15	58,88	85,66
FAVÖK Büyüme (%)	20,34	4,14	-4,88	-0,84	11,45	86,71	114,74
Net Satışlar Büyüme (%)	21,13	25,92	22,76	24,99	28,95	22,16	24,65
Finansal Yapı Oranları							
FAVÖK / Kısa Vade Borç	25,50	24,45	24,37	25,95	29,73	29,53	30,06
Kısa Vade Borç / Toplam Borç	70,81	67,80	62,51	59,69	54,97	57,85	53,35
Toplam Borç Büyüme (%)	-0,99	13,98	7,73	7,34	10,61	31,35	32,18
Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)	-35,81	-12,92	-13,43	-8,07	1,18	58,74	48,65
Faaliyet Oranları							
Aktif Devir Hızı	2,06	1,97	1,81	1,74	1,71	1,85	1,75
Alacak Devir Hızı	171,75	161,75	161,36	162,31	145,14	141,84	138,33
Stok Devir Hızı	6,75	6,90	6,76	6,72	6,66	6,66	6,68
Ticari Borç Devir Hızı	3,33	3,27	3,22	3,27	3,31	3,16	3,13

Esas faaliyet kar marjının 5,14 olması işletmenin her 100 TL'lik satıştan 514 TL kar elde ettiğini göstermekle birlikte aynı alanda faaliyette bulunan diğer firmaların oranıyla bulunan sektör ortalamasının 5,20 olduğunu ve şirketimizin ortalamayla paralel gittiğini görüyoruz. Net kar marjı 1Ç21 itibariyle 0,03 (209.510.000/7.689.091.000) olarak tespit edilmiştir.

Toplam borç büyümesinin geçen yılın aynı dönemine kıyasla % - 0,99 olarak düşüş gösterdiğini görmekteyiz. Borçluluk yapısını incelediğimizde; işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerinin geçen yılın aynı dönemine göre %27 arttığını, uzun vadeli yükümlülüklerinin ise % - 35,81 düştüğünü görmekteyiz.

Uzun vadeli borçlanmalarda gerçekleşen bu düşüşün nedeninin uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımlarında geçen yılın aynı dönemine göre gerçekleşen % 197'lik artıştan kaynaklandığını söyleyebiliriz. Öte yandan kısa vadeli yükümlülükler içerisinde banka kredilerindeki artış 1Ç21 itibariyle geçen yıla oranla 2 katına yükselirken ticari borçlarda ise %21'lik artış olduğunu söylememiz de yerinde olacaktır. Kısa vadeli borçların aktiflere oranı 1Ç21 itibariyle %70,64 olurken; geçen yılın aynı döneminde bu oranın %54,37 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Öte yandan kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı ise bu çeyrek itibariyle %70,81 olurken; geçen yılın aynı döneminde %54,97 olarak gerçekleşmiştir. Firmaların finansal yapıları gereği borçlarını uzun vadelere yayması alacaklarını ise kısa vadede tahsil etmesi politikası gereği firmamızın kısa vadeli ödemeler dengesinde görülen artış, finansal riski de beraberinde getirmekte ve kısa vadede ödeyeceği borç yükünün artmasına neden olmaktadır. Öte yandan firmanın kaldıraç oranının %99,76 olduğunu ve bu oranla finansal riskinin fazla olduğunu da eklememiz gerekiyor.

Genel sonuç olarak baktığımızda; Net karlılık tarafında tek seferlik gelire bağlı karlılık gelmiş olsa da operasyonel tarafta güçlü seyrin de devam ettiğini görüyoruz. Maliyetlerin ve yatırımların arttığı bir dönem de marjlarda önemli bir gerileme olmadan yüksek ciro elde etmesi de bu düşüncemizi pekiştirmektedir. Diğer taraftan Nisan 2021 itibariyle brüt döviz banka borcunun kalmaması da finansman giderlerini azaltacağından karlılık üzerinde olumlu etki yapacaktır.

Migros, 07 Ocak 2021'de stratejik optimizasyon hedefleri ve verimlilik kriterleri doğrultusunda, CarrefourSA tarafından işletilmekte olan 34 adet mağazanın(32.048 m2 net satış alanı), kiracılık hakkının demirbaşları ile birlikte ve kira sözleşmelerinin devri ile ilgili olarak sözleşme imzalanmıştır. Rekabet kurulundan bu devrin onayı çıktı. Migros ile CarrefourSA arasında akdedilen sözleşmede toplam devir bedelinin 26 mn TL + KDV üzerinden olması konusundan anlaşma sağlandı. Bu gelişmenin orta vadede verimlilik açısından da olumlu yansımaları beklemekteyiz.

ÖZET BİLANÇO [bin TL]	2021/03	2020/03		2021/03	2020/03
DÖNEN VARLIKLAR	6.458.134	5.888.823	KV YÜKÜMLÜLÜKLER	10.226.178	8.018.105
Hazır Değerler	2.342.604	2.536.381	Finansal Borçlar	942.304	830.952
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	171.071	181.283	UV Fin. Borçların KV Kısımları	1.124.726	378.572
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	29.976	23.017	Ticari Borçlar	7.344.813	6.035.058
Stoklar	3.799.628	2.983.215	Diğer Borçlar	95.223	168.768
Peşin Ödenmiş Giderler	92.884	131.687	UV YÜKÜMLÜLÜKLER	4.215.958	6.568.397
Diğer Dönen Varlıklar	12.394	20.338	Finansal Borçlar	3.872.225	6.308.302
DURAN VARLIKLAR	8.018.066	8.859.546	Borç ve Gider Karşılıkları	295.155	234.847
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	5.070	5.287	Ertelenmiş Gelirler	21.483	2.875
Maddi Duran Varlıklar	2.799.554	3.397.714	ÖZ SERMAYE	34.064	159.926
Maddi Olmayan Duran Var.	2.445.611	2.437.678	Sermaye	181.054	181.054
Peşin Ödenmiş Giderler	30.528	92.570	Net Dönem Karı	209.510	-136.295
Diğer Duran Varlıklar	0	0	Geçmiş Yıl Karları	-927.207	-651.872
TOPLAM AKTİFLER	14.476.200	14.748.369	TOPLAM PASİFLER	14.476.200	14.748.369

ÖZET GELİR TABLOSU [bin TL]	2021/03	2020/03
SATIŞ GELİRLERİ	7.689.091	6.347.597
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	5.566.837	4.651.340
BRÜT KAR	2.122.254	1.696.257
FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.727.048	1.395.812
<i>Araştırma ve Geliştirme Gid.</i>	0	0
<i>Paz. Sat. Ve Dağ. Giderleri</i>	1.629.574	1.312.253
<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	97.474	83.559
NET ESAS FAAL. KARI/ZARARI	395.206	300.445
DİĞ. FAAL. GELİR	90.991	67.833
DİĞ. FAAL. GİDERLER (-)	228.696	133.776
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	257.501	234.502
YATIRIM FAAL. GELİRLER	213.162	1.078
YATIRIM FAAL. GİDERLER	1.483	2.547
FİNANSAL GELİRLER	59.271	5.803
FİNANSAL GİDERLER (-)	287.137	383.101
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	241.314	-144.265
ÖD. VERGİ VE YASAL YÜK. (-)	32.482	-10.607
Dönem Vergi Gelir/Gideri	56.619	32.284
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-24.137	-42.891
NET DÖNEM KARI/ZARARI	209.510	-131.891

BU SAYFA BİLİNÇLİ OLARAK BOŞ BIRAKILMIŞTIR

📍 ANKARA	Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266 Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya/ANKARA
	Tunus Cad. No:14/4 Çankaya/ANKARA
📍 ANTALYA	Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayselî Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4 Muratpaşa/ANTALYA
📍 BURSA	Kükürtlü Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi/BURSA
📍 ÇANAKKALE	Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25 Merkez/ÇANAKKALE
📍 DENİZLİ	SkyCity Kat:17 Bağımsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ
📍 ESKİŞEHİR	Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13 Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı/ESKİŞEHİR
📍 İSTANBUL	Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir/İSTANBUL
	Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No: 12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt/Beylikdüzü/İSTANBUL
	Bağdat Cad. Pamir Apt. No:251/10 Caddebostan Kadıköy/İSTANBUL
	Osmanağa Mah. Osmançık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy/İSTANBUL
	Yenişehir Mah. Mustafa Akyol Cad. Work Square MVK No:13 Daire:206 Kurtköy - Pendik/İSTANBUL
	Mah. Zuhâl Cad. Ritim İstanbul Sitesi, No:46/F A6 Blok D:23 Maltepe/İSTANBUL
📍 İZMİR	Zekeriyaköy Mah. 4 Cad. Alışveriş Blok No:4N/15 No:15 Sarıyer/İSTANBUL
📍 İZMİR	Akdeniz Mah. Cumhuriyet Bulvarı No:29 Anadolu Sigorta İşhanı 1/2 3.Kat 1/2 4.Kat Konak/İZMİR
📍 KAYSERİ	Niş Kayseri İş Merkezi 10. Kat No:19 Tacettin Veli Melikgazi/KAYSERİ
📍 MERSİN	Çankaya Mah. 4701 Sk. Adil Kanun İşhanı No:13 D:17/18 Akdeniz/MERSİN

ÇEKİNCE ..

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.