

19.08.2016

Migros (EÜ)

2Ç16 Finansal Sonuçlar - Hafif Olumlu

- Migros 2Ç16 sonuçlarında kur farkı giderinin etkisiyle, bizim ve konsensüs tahmininin altında 25mn TL net zarar açıkladı. Şirket 2Ç16'da, beklentilerin hafif üzerinde, %16 satış büyümesi ve %5.5 seviyesinde FVAÖK marjı gerçekleştirmiştir.
- Migros'un faaliyetlerinin önümüzdeki dönemde de güçlü kalmaya devam etmesini bekliyoruz. Şirket'in operasyonel performansın güçlü büyüme ile birlikte sürdürülebilmesi itibarıyla, sonuçların hissede hafif olumlu etki yaratmasını bekliyoruz.
- Migros 2Ç16'da 90 yeni mağaza açılışı ile 1,528 mağaza sayısına ulaşmıştır. Migros'un 2Ç16'da 2,668mn TL olan satışları, yıllık bazda %16 artmıştır. İlk çeyrekte Şirket'in yurtiçi operasyonları sektör ortalamasının oldukça üzerinde %18.6 seviyesinde büyüme kaydetmiştir.
- Migros 2016'da, çift hane satış büyümesi, 150-200 yeni mağaza açılışı ve %6.0-6.5 FVAÖK marjı gerçekleştirme hedefini korumaktadır.
- Migros 2Ç16'da 724mn TL brüt kar (yillik %19 artış) ve 148mn TL FVAÖK kaydetti (yillik %22 artış). Brüt kar marjı yıllık bazda 0.5 puan artarak %27.1 seviyesinde gerçekleşirken, FVAÖK marjı da buna paralel olarak yıllık bazda 0.3 puan artarak %5.5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket'in 2Ç16 sonunda net borç pozisyonu 1,714mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket 2Ç16'da yüksek Euro borç yükü nedeniyle, kurdaki hareketin etkisiyle 47mn TL net finansal gider kaydetmiştir. Şirket'in 2Ç16 sonunda net borç/FVAÖK oranı 2.7x seviyesinde (1Ç16: 3.0x)

2Ç16	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	2,668	2,653	2,657
FVAÖK (TLmn)	148	141	136
FVAÖK Marjı	5.5%	5.3%	5.1%
Net Kar (TLmn)	-25	2	-2

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
16.05 TL	21.00TL	31%

Piyasa Değeri	
2,857mn TL	978mn ABD

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:	MGROS.TI / MGROS.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	-3%	-2%	-15%
12 Ay Aralığı (TL):	14.58 / 19.7		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	2.1		
YBB TL Getiri:	-8%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	178		
Halka Açıklık Oranı (%):	19		

Özet Finansallar	2014	2015	2016T	2017T
Net Satışlar (TLmn)	8,123	9,390	9,390	10,851
FVAÖK (TLmn)	487	557	553	651
Net Kar (TLmn)	96	-370	-422	145
FVAÖK Marjı (%)	6.0%	5.9%	5.9%	6.0%
F/K (x)	29.7	n.m.	n.m.	19.7
FD/FVAÖK (x)	9.4	8.2	8.3	7.0
FD/Satış (x)	0.56	0.49	0.49	0.42
Hisse başına kar (TL)	0.54	-2.08	-2.37	0.81

Migros Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					2Ç16			Değişim		
	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16		6A15	6A16	2Ç16/2Ç15	2Ç16/1Ç16	6A16/6A15
Net Satışlar	2,295	2,642	2,378	2,411	2,668	4,369	5,079	16%	11%	16%
Brüt Kar	610	710	649	657	724	1,167	1,380	19%	10%	18%
Faaliyet Karı	77	132	87	73	100	152	173	31%	38%	14%
FVAÖK	120	178	141	122	148	238	269	22%	21%	13%
Net Diğer Gelir/Gider	-29	-18	-39	-30	-40	-51	-70	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-153	-335	126	-65	-47	-191	-112	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-12	-8	5	-5	-3	-21	-8	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-119	-342	85	-28	-25	-114	-53	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-1,638	-1,714	-1,750	-1,819	-1,714	-1,638	-1,714			
Çalışma Sermayesi	1,015	1,220	1,074	1,043	1,135	1,015	1,135			
Özsermaye	819	451	516	486	463	819	463			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	26.6%	26.9%	27.3%	27.2%	27.1%	26.7%	27.2%	0.5 puan	-0.1 puan	0.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	3.3%	5.0%	3.7%	3.0%	3.8%	3.5%	3.4%	0.4 puan	0.7 puan	-0.1 puan
FVAÖK Marjı	5.2%	6.7%	5.9%	5.0%	5.5%	5.5%	5.3%	0.3 puan	0.5 puan	-0.2 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	3.6%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Irem Okutgen

iokutgen@garanti.com.tr

UYARI NOTU

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
