



## 2Ç18 Sonuçları - Beklentilerin Hafif Üzerinde Sonuçlar

10 Ağustos 2018

Şirket, 2Ç18'de 4.523 mn TL satış geliri (konsensüs: 4.534 mn TL ), 241 mn TL FAVÖK (konsensüs: 212 mn TL) ve 290 mn TL net zarar (konsensüs: -286 mn TL) elde ederek piyasa beklentilerinin hafif üzerinde sonuçlar açıklamıştır.

Net satışlar 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %14.8, geçen yılın aynı çeyreğine göre %15.3 artışla 4.5 milyar TL olmuştur. Böylelikle 2018 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %20.3 artışla 8.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2018 yılı ikinci çeyrekte 83 adet yeni mağaza açarak toplam 2.011 adet mağazaya sahip olan Migros'un, Kıpa hariç yurtiçi satışları %19,3 büyümeye ile 2018 yılı ilk çeyrekte kaydedilen %17,9 büyümeye göre daha güçlü seyretmiştir.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 0.7 puan, geçen yılın aynı çeyreğine göre 1.3 puan artışla %5.3 olmuştur. 2018 yılının ilk yarısında FAVÖK marjı bir önceki yıla kıyasla 0.9 puan artışla %5.0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel maliyetlerde görülen iyileşme şirketin marjlarına destek olmuştur.

Net zararı bir önceki çeyrekte 238.4 milyon TL, geçen yılın aynı çeyreğinde 117.5 milyon TL iken, bu çeyrekte net zararı 289.8 milyon TL olmuştur. Şirket, 2Y18'de 528 milyon TL net zarar elde etmiştir. 2Ç18'de önceki yılın aynı dönemine göre net finansman giderlerindeki artış net zararın büyümesine neden olmuştur.

Şirketin net borcu 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0.7 düşüş göstermiştir. 2018 yılının ilk yarısında bir önceki yılın dönemine göre %17.7 artışla 2.7 milyar TL olmuştur. Türk Lirası'nın euro karşısında değer kaybına karşın, Net Borç/FAVÖK 2,9 'a gerilemesi dikkat çekmektedir.

**2018 Yılı Beklentileri:** Migros 2018 yılının tamamında %15 -18 arası satış büyümesi beklentisini %20 civarına çekmiştir. VAFÖK marjını %5,5 - 6,0 ile aynı bırakırken, 120 - 150 yeni mağaza açma hedefini 200 mağaza olarak revize etmiştir. Şirket 400 milyon TL olan yatırım harcaması planlamasını ise 440 milyon TL'ye yükseltmiştir.

**SONUÇ:** Migros 2Ç18 faaliyet performansı olumlu bir görünüm sergilerken, net kar net finansman giderleri nedeniyle baskı altında kalmıştır. Kurlarda görülen yükselişe karşın, şirketin borçluluk oranlarında görülen iyileşme ise olumludur. Hisse fiyatları 2018 yılı beklentilerine göre 32,44 F/K ve 6,43 FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Türk Lirası'ndaki değer kaybının sonlanması durumunda hisse fiyatlarında yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Milyon TL	2018/06	2017/06	Δ%	2Ç18	1Ç18	2Ç17	% (ç/ç)	% (y/y)
Net Satışlar	8,463	7,037	20	4,523	3,940	3,923	15	15
Brüt Kar	2,338	1,832	28	1,261	1,077	1,015	17	24
Esas Faaliyet Karı	283	165	72	169	115	89	47	89
FAVÖK	425	291	46	241	184	158	31	53
Net Kar	-528	789	-	-290	-238	-118	-22	-147
Brüt Kar Marjı	28 %	26 %	1.6 bp	28 %	27 %	26 %	0.5 bp	2.0 bp
Faaliyet Kar Marjı	3.3 %	2.3 %	1.0 bp	3.7 %	2.9 %	2.3 %	0.8 bp	1.4 bp
FAVÖK Marjı	5.0 %	4.1 %	0.9 bp	5.3 %	4.7 %	4.0 %	0.7 bp	1.3 bp
Net Kar Marjı	-6.2 %	11 %	-	-6.4 %	-6.1 %	-3.0 %	-	-
Net Borç	2,719	2,310	18	2,719	2,738	2,310	-0.7	18
Net Borç / FAVÖK	2.9	3.5	-17	2.9	3.2	3.5	-9.6	-17
Net Borç / Özkaynaklar	2.8	2.3	21	2.8	2.2	2.3	27	21

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

## Ö/Y

## 2Ç18 Finansal Sonuçlar

## Hisse Bilgileri

Sektör	Perakende Ticaret
Bloomberg/ Reuters Kodu	MGROS TI/MGROS.IS
Fiyat (TL/ Hisse)	18.88
Hedef Fiyat (12A, TL/ Hisse)	-
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	17.2-30.5
Piyasa Değeri (Milyon TL)	3,361
Firma Değeri (Milyon TL)	6,080
Halka Açık PD (Milyon TL)	1,176
Ort. İşlem Hacmi (3 Aylık, Milyon TL)	11.08
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	178
Dolaşımdaki Paylar(%)	34.81
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % / En Son )	36,17
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % /3 Ay Önce)	39,40

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	441.53	539.79	570.98	625.81
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	8,296.44	10,273.67	11,077.81	14,745.03
Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	18.2 - 19.3	17.2 - 20.7	17.2 - 21.3	17.2 - 30.5

Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-7	-10	-23	-35
BIST 100'e göre Relatif Getiri	-5	-7	-10	-27

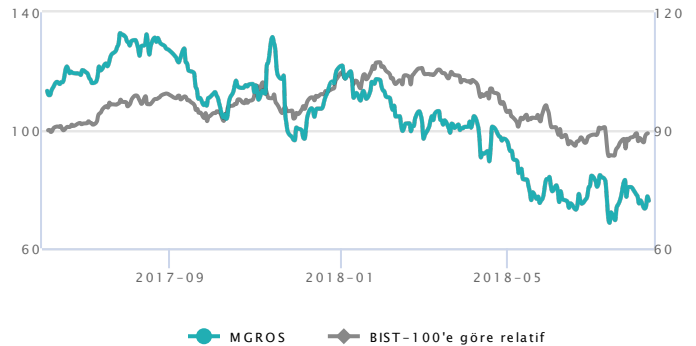
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)
MH PERAKENDECİLİK VETİCARET ANONİM ŞİRKETİ	50.0
Diğer	26.8
KENAN INVESTMENTSS.A	15.1
MOONLIGHT CAPITAL SA	8.1

## Şirket Özeti

## Hisse Faaliyet Alanı

Gıda ve ihtiyaç sektöründe faaliyet gösteren Migros Ticaret A.S. her türlü gıda ve tüketim mallarının perakende ve perakende tüketimine yönelik toptan satışını yapmaktadır.

## Fiyat Performansı



**Ceren BAKÇAY**  
cbakcay@gedik.com  
+90 (212) 385 42 21

## Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.