

STRATEJİ



MIGROS (MIGRS.IS)

21 Mart 2001

Fiyat :	81,000 TL	ISE-100 :	8,861
Piyasa Değeri :	\$761,8 milyon	US\$/TL :	963,000
Hisse Adedi :	9,180,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %35.2
Hedef Değer :	\$1.0 milyar	Getiri* - MIGROS :	- %35.0

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

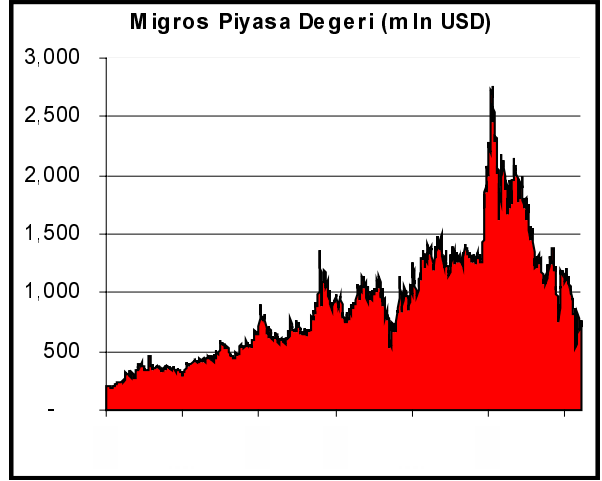
Migros'un büyüme potansiyelinden, güçlü satış ağından, piyasadaki en büyük perakendeci olmasından, kriz ortamlarından elindeki yüksek likit fonları kullanarak güçlü çıkmasından dolayı pozitif bir yatırım düşüncesine sahibiz ve Migros hisseleri üzerindeki "TUT" tavsiyemizi koruyoruz.

Migros, 2000 yılında mağaza sayısını 454 adede satış alanını da 580bin m² 'ye yükseltmiştir. Bu arada yurtdışında bulunan Ramstore'ların sayısında 18 adede ulaşmıştır.

2000 yılı sonunda \$968mln net satış gerçekleştiren Şirket'in dolar bazında satışları bir önceki yıla göre %4.5 oranında artış göstermiştir. Satış maliyet marjları %1 oranında düşerek \$795.5mln olarak gerçekleşmiş buna bağlı olarak brüt kar marjında %1 oranında artmış ve \$173.3mln olmuştur.

Faaliyet giderleri marjı bir önceki yıla göre değişmeyerek %20 civarlarında kalmıştır. Faaliyet dışı gelirlerin, finansal giderlerden daha hızlı bir oranda gerilemesi ve \$11.3 mln deprem vergisi şirketin karlılığının gerilemesine yolaçmıştır. 1999 yılında \$58.5mln net kar açıklayan şirketin karı 2000 yılında \$11.9 mln'a gerilemiştir. Diğer yandan faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAOK) 2000 yılında 14.6 mln olarak gerçekleşmiştir.

Migros elindeki yüksek likit fonları enflasyonun ve faizlerin arttığı ortamlarda iyi değerlendirerek kârını artırma potansiyeline sahiptir. Ayrıca kriz ortamlarında en az zarar gören perakende sektöründe yer aldığı için defansif bir hissedir.



(Milyon USD)	1999	2000
Net Satışlar	927.6	968.8
Brüt Kâr	154.6	173.3
E. Faaliyet Kârı	-30.0	-16.5
FVAOK	0.8	14.6
Net Kâr	58.5	11.9
Net Nakit	156	107
Firma Değeri-FD	1,974	1,173
Piyasa Değeri	1,818	1,066
F/K Migros	33,7	98,5
F/K Sektör	291,3	64,9
F/Satis	2,1	0,99
FD/FVAOK	a.d.	73
US\$/TL ort.	427,680	632,002
US\$/TL yıl-sonu	537,976	673,198

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AS. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılmaz, bilgilendirme sistemlerine aktarılamaz.