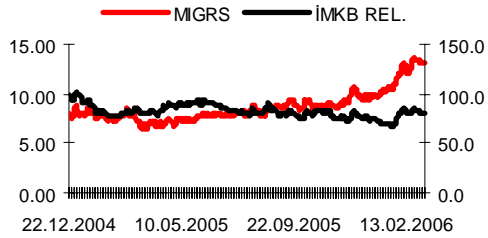


Migros

Faaliyet Konusu : Perakende Ticaret
Halka Açıklık : %48.94
Ortaklık Yapısı : Koç Holding A.Ş. %51.06

Reuters Kodu : MIGRS.IS
Ödenmiş Sermaye : 137.700.000 YTL
Piyasa Değeri : 2,230,740 Bin YTL/ 1,675,359 Bin \$
Hisse Fiyatı : 16.20 YTL / 12.17 \$



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	6.3%	33.9%	72.5%
Değişim \$ (%)	8.1%	39.4%	70.0%

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	17.90	13.67
12 Aylık En Düşük	8.87	6.52

Piyasa Göstergeleri	2005/12	2006T/12
F/K	30.3	24.4
PD/Ciro	0.8	0.6
FD/Ciro	1.0	
PD/DD	3.2	
FD/FAVÖK	23.9	

	2005/12	2006T/12
FAVÖK Marjı	6.7%	7.5%
Brüt Kar Marjı	23.7%	24.6%
EFK Marjı	4.0%	5.2%
Net K. Marjı	2.7%	3.2%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
T. Dönen Varlıklar	527,031	740,283	40%
T. Duran Varlıklar	789,631	1,620,595	105%
Kısa Vadeli Borçlar	472,987	888,665	88%
Uzun Vadeli Borçlar	183,190	680,053	271%
T.Öz Sermaye	650,688	706,930	9%
Toplam Pasifler	1,316,662	2,360,878	79%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
Satışlar	2,273,937	2,686,100	18.1%
Satışların Maliyeti	1,762,892	2,049,104	16.2%
Brüt Kar	511,045	636,996	24.6%
Faaliyet Karı / (Zararı)	77,028	107,382	39.4%
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	63,311	58,339	-7.9%
Finansman Giderleri	-43,344	64,034	a.d
Vergi Öncesi Kar	103,949	98,279	-5.5%
Net Dönem Karı	74,687	73,705	-1.3%

Tansaş'ı satın almasından sonra toplam mağaza sayısı 783'e ulaştı - Migros, 2005 Ağustos ayında Tansaş'ın % 78.1'ini toplam 427 milyon dolar karşılığı satın almış ve 10 Kasım 2005 tarihi itibarıyla de hisse devrini gerçekleştirmiştir. Dolayısıyla Migros, Tansaş'ın kontrolünün kendisine geçtiği tarihten itibaren Tansaş'ın faaliyetlerini açıklamış olduğu 2005 yıl sonu konsolide mali tablolarına dahil etmiştir. Buna göre, Tansaş'ın toplam 134 bin m² net satış alanına sahip olduğu 217 mağazası Migros'un bünyesine katılmıştır. Migros bunun sonucu olarak Tansaş'ın dahil olduğu mağazaları yanısıra, hem yurt dışı hem de yurt içinde açmış olduğu satış mağazaları sonrasında YS04'te 507 olan satış mağazasını YS05'te 783'e çıkarırken, 423 bin m² olan net satış alanını da 2005 yılı sonunda %46 artırarak 616 bin m² seviyesine yükseltmiştir. Şirket konsolide net satış gelirlerini YS04'e göre dolar bazında %18 artırmış ve 2 milyar dolar seviyesine yükseltmiştir. Yeni açmış olduğu mağazalar ile birlikte artan net satış alanı, müşteri sayısındaki artış, ayrıca yılın son çeyreğinde Ramazan ayı ve yılbaşı hazırlıkları net satış gelirlerinin artmasında etkili olmuştur. Migros, bu konsolide gelirlerinin 1,68 milyar dolarlık kısmını yurt içi operasyonlarından elde ederken, Tansaş'ın 10 Kasım 2005 tarihinden itibaren kaydetmiş olduğu 132 milyon dolar net satış gelirinin de katkısıyla yurt içi satış gelirlerini YS04'e göre dolar bazında %19 artırmıştır.

2005 yılında 145 milyon dolar tutarında yatırım gerçekleştirmiştir - Migros, bu yatırımlarının 90 milyon dolarlık kısmını büyük çoğunluğu Rusya olmak üzere yurt dışında gerçekleştirmiştir. Yurt dışında bu yatırımlar sonucu açtığı yeni mağazalar ile birlikte YS04'te 93 bin m² olan yurtdışı net satış alanını YS05'te yaklaşık 115 bin m² seviyesine yükselten Migros, buna bağlı olarak yurt dışı gelirlerini YS04'e göre %15 artırarak 320 mn dolar seviyesine yükseltmiştir. Migros, 2005 yılı içinde Tansaş'ın finansmanında kullanılmak üzere 150 milyon dolar ve 80 milyon Euro, Rusya yatırımlarında kullanılmak üzere ise toplam 160 mn dolar seviyesinde uzun vadeli kredi kullanmıştır. Kullanılan bu kredi Migros'un YS04'te 128 milyon dolar seviyesinde olan net nakit pozisyonunun YS05'te 210 milyon dolar net borç pozisyonuna çevirmiştir.

2005 yılını 55 milyon dolar kar ile tamamladı - 2005 yılı boyunca yurt içi ve yurt dışı faaliyetleri nedeniyle olumlu bir performans gösteren Migros, Tansaş'ın da operasyonlarına katılması ile birlikte artan net satış gelirlerine bağlı olarak marjlarını daha da iyileştirmiştir. YS04'te %22 olan brüt kar marjını YS05'te %24 seviyesine yükselten Migros, FAVÖK marjını da %6'dan %7 seviyesine çıkarmıştır. Enflasyon muhasebesi uygulamasına 2005 yılı başından itibaren son verilmesi sonrası oluşmayan parasal kar pozisyonu YS05'te karını olumsuz etkilemesine karşılık şirket, 2005 yılını 55 milyon dolar kar ile tamamlamıştır.

Migros, 2006 yılı sonunda 3.7 milyar dolar konsolide net satış gelir elde etmeyi planlıyor - Tansaş ve Migros'un hukuki ve iş süreçlerinin entegrasyonunu 2006 yılının ilk yarısına kadar tamamlamayı planlayan şirket, Tansaş ve Macro Center'in ise kimliklerini korumayı hedeflemektedir. Tansaş'ın alınmasından sonra organize perakende pazarında %22 pazar payı ile lider olan Migros'un, yurt içi operasyonlarına ek olarak başta Rusya olmak üzere yurt dışı operasyonlarından elde edeceği satış gelirleri sayesinde karlılığını artıracaklarını düşünüyoruz.