

Alışveriş Terapisi

İç Piyasada Liderliğe Yolculuk

Mavi Giyim 401'i Türkiye'de kalanı ABD, Kanada, Rusya ve Avrupa'da 35 ülkede toplam 465 monobrand mağaza ve 4.000 satış noktasında perakende, toptan ve online olarak faaliyette bulunmakta. Türkiye pazarında %18,5'lik payıyla lider, 14+ yaş denim pazarında lider, kadın ve erkek hazır giyimde ciro bazında ilk üç markadan biridir.

Büyüme İvmesine Devam

Mavi'nin adetsel satışlarındaki hızlı büyümenin, marka cazibesi, dinamik fiyatlandırma stratejisi, ekonomideki diğer hizmet ve mal fiyatlamalarının ulaşılması güç hale gelmesiyle kıyafete olan eğilimin de etkisiyle sürdürülebilir hale geldiğini düşünüyoruz. Toplam satış gelirleri TL bazında bir önceki yıla kıyasla %94 artarken, Türkiye perakende ve e-ticaret cirosu iki katına çıktı. Yurtdışı operasyonları ise yıllık bazda %48 artarak satışlardaki büyümeyi destekledi. Enflasyon etkilerinin de yoğun hissedildiği 9A23 döneminde alışveriş sepeti %73 büyüdü. Önümüzdeki dönemlerde iç pazarda beklediğimiz durgunluğa rağmen Mavi Giyim'in genişleyen ürün gamı ve yükselen marka bilinirliği ile tüketicinin tercih ettiği marka olacağını öngörüyoruz. Ek olarak Mavi'nin ihracat operasyonlarında devam eden büyümesiyle iç pazarda yaşanabilecek olası yavaşlamayı kompanse ederek enflasyon üzerinde büyümesini bekliyoruz.

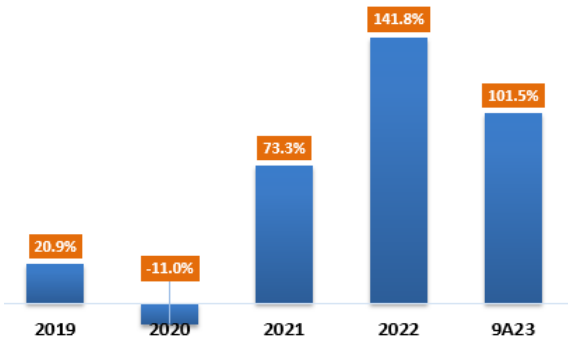
Finansal Performans Güçlü Kalmayı Sürdü

Başarılı maliyet kontrolü ve fiyatlandırma becerisi sayesinde FAVÖK 3Ç23'de yıllık %120 artışla 1.650 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine kıyasla 5 puan artarak %28.60 seviyesine ulaştı. Finansal performansı, iyileşmelerle birlikte güçlü kalmayı sürdürürken, nakit akışı sayesinde net nakit pozisyonu artmaya devam etti. Net işletme sermayesi ihtiyacındaki artışa rağmen operasyonel nakit yaratılarak net nakit pozisyonu çeyreklik 276 mn TL yükseldi.

Cazip Değerleme

Mavi Giyim'in büyüme ivmesini, artan net nakit pozisyonunu, uygun yatırım temasını ve benzerlerine kıyasla cazip çarpanlarını göz önüne alarak, indirgenmiş nakit akımı modelimizin neticesinde ulaştığımız %62 yükselme potansiyeli ile AL tavsiyesi veriyoruz.

LFL Satış Büyümesi



MAVİ

1.03.2024

Mavi Giyim	AL
Tavsiye	73%
Halka Açıklık	889.4
Piyasa D. (USD mn)	27,490.1
Piyasa D. (TRY mn)	46,774.3
Hedef P. D. (TRY mn)	138.40
Hisse Fiyat (TRY)	232.1
Hedef Değ.(TRY)	62%
Yukarı Potansiyel	119
Ort. Hac. (TRY mn)	26082
Firma D. (TRY mn)	2023/09
En son bilanço	-7.10
Haftalık Getiri	11.12
Aylık Getiri	190.24
Yıllık Getiri	-9.21
Haftalık Relatif	-5.35
Aylık Relatif	62.03
Yıllık Relatif	



Değerleme çarpanları	2022	2023T	2024T
FD/SNA	29.0	16.1	11.1
FD/FAVÖK	10.9	6.9	5.1
NB/FAVÖK	-0.57	-0.36	-0.26
F/K	19.8	12.4	9.3
Büyüme Y-Y	2022	2023T	2024T
Satışlar	129.0%	86.0%	58.0%
FAVÖK	114.0%	59.0%	34.0%

Kaynak: Finnet

Duygu DORAN - Araştırma Uzmanı
ddoran@a1portfoy.com
 +90 212 371 43 36

Yatırım Teması

Mavi giyim Türkiye’de ve global tarafta giyim perakendeciliği alanında faaliyet gösteriyor. Özellikle iç pazarda güçlü satış büyümesi yakalayan Mavi giyim, yurt dışı operasyonları ile de ciro ivmesini desteklemekte. Yıldan yıla reel büyümesini sürdüren Mavi giyim yoluna; güçlü karlılık, geniş ürün gamı, marka bilinirliği ve yurtdışında yarattığı yeni fırsatlarla devam ediyor. Toplam mono-brand mağaza sayısında 9A23 itibarıyla 465 sayısına ulaşılırken, online kanalda da büyüme artarak devam etti. Online kanalın satışlar içindeki payı 9A23’te %10,7 seviyesine ulaşarak büyümeye devam ederken online satışlar Türkiye satışlarının %7.8’ini ve uluslararası satışların %29.7’sini oluşturdu. Yurt dışı tarafında oluşturulan hikaye ise Kuzey Amerika tarafında yoğunlaşarak devam ediyor.

Sürdürülebilir kârlı büyümesiyle dikkat çeken Mavi Giyim, yılın ilk dokuz ayında da perakende, toptan ve e-ticarette kanal büyümesine devam etti. Türkiye’de perakende sektöründeki talebin güçlü seyrettiği bu dönemde, tüketicinin en çok tercih ettiği markaların başında yer alan Mavi, hem kadın hem de erkek segmentlerinde, denim ve lifestyle olmak üzere tüm ürün kategorilerinde değer bazında %100’ün üzerinde büyüme yakaladı. 9A23 döneminde Türkiye satışları %104, perakende satışlarda, benzer mağaza büyümesi (LFL) mağaza trafiğindeki iyileşme %10 ve %73.2 sepet büyümesi yakalandı. Online satışlar 9A23’te, Türkiye’de %104, yurt dışında %49 artış gerçekleşti.

Güçlü satış büyümesi gerçekleşirken marjlardan feragat edilmedi. Kümülatif FAVÖK marjı yılın 9A23’de %25 seviyesinde net kar marjı ise %15’in üzerinde devam ediyor. Güçlü bilanço yapısını koruyan Mavi, faaliyetlerinden nakit yaratmayı sürdürerek 2.170 milyon TL net nakit pozisyonuna ulaştı. Aktarım mekanizmasının işlerliği arttıkça bu nakit daha çok finansal gelire dönüşecektir.

Tüm bunlarla birlikte 2023 yılında %87 artış beklerken FAVÖK marjını enflasyon muhasebesine geçiş sebebiyle biraz azalışla %20 öngörüyoruz. 2024 yılında ise özellikle iç pazarda beklediğimiz daralmaya rağmen yüksek ihracat oranı ve kurlardaki artışla desteklenen fiyatlama politikası ile şirketin %58 satış büyümesi ve %34 FAVÖK büyümesi yakalamasını öngörüyoruz.

Katalistler

- Devam eden güçlü finansal sonuçlar
 - Fiyatlama kabiliyeti ve başarılı maliyet kontrolü
 - Artan marka bilinirliği ve pazar payı
 - Güçlü ürün gamı
 - Sağlıklı nakit akışı ve tırmanan net nakit pozisyonu
 - Geniş segmente yaygın müşteri ağı
 - Yurtdışında özellikle Kuzey Amerika’da büyüme hikayesi
 - Devam eden güçlü reel büyüme
 - E - ticaret kanalındaki büyüme potansiyeli
 - Ekonomideki genel fiyat seviyesi artışları sebebiyle ulaşılması güçleşen mal ve hizmet ortamında giyim alışverişinin psikolojiye olumlu etkisi
- <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057740813001149>

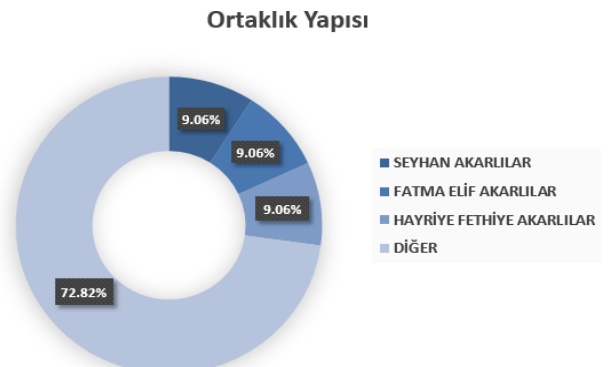
Riskler

- Artan kredi kartı faizleri ve olası taksit sınırlandırmalarıyla birlikte talepte yaşanabilecek daralma
- Sektörde rekabet yoğunlaşmasıyla marjlarda olası baskı
- Enflasyonist ortamın devam etmesiyle birlikte maliyet yönetimi ve fiyatlamada yaşanabilecek zorluklar

Şirket Geçmişi

Mavi, 1991 yılında İstanbul’da kurulmuş olup 30 yıllık denim uzmanlığından aldığı güçle bugün global bir lifestyle markası konumunda yer almaktadır. 2017’de halka açılan şirket, Türkiye, ABD, Kanada, Almanya, Rusya ve Avustralya’nın aralarında bulunduğu 35 ülkede, 465’i Mavi shop olmak üzere ~4.000 noktada perakende, toptan ve online kanallar aracılığıyla faaliyet göstermektedir.

Ortaklık Yapısı



İçindekiler

A. Türkiye'nin Mavi Giyimi /Finansal Gelişim	4
B. Perakende Sektörüne bakış	6
C. Projeksiyonlar & Değerleme	7
D. Finansal Tablolar	9
E. Sorumluluk Beyanı	11

A. Türkiye'nin MAVİ Giyimi

Şirket, "Mavi" markasıyla iç ve dış piyasaya olmak üzere hazır giyim ürünlerinin toptan ve perakende alım satımı, ithalatı ve ihracatını gerçekleştirmektedir. Ürün yelpazesini kadın, erkek ve çocuk denim ürünler, örme ve pamuk gömlek, t-shirt, süveter, ceket, etek, elbise ve aksesuar oluşturmaktadır. Dış pazarlar operasyonları 1994 yılında faaliyete geçmiş olup Türkiye, Amerika, Kanada, Almanya ve Rusya'da merkez ofisleri bulunmaktadır. Mavi'nin ayrıca İstanbul, New York, Vancouver, Frankfurt, Berlin, Moskova, New Jersey, Los Angeles, Atlanta, Dallas, Toronto, Montreal, Düsseldorf, Münih, Hamburg, Leipzig, Sindelfinge, Zürih, Prag, Heusenstamm, Salzburg, Brüksel ve Almere'de showroomları bulunmaktadır.

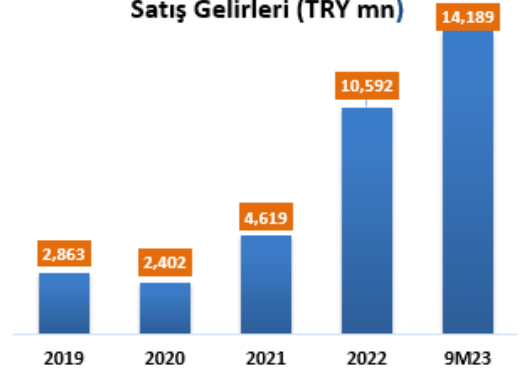
Finansal Gelişim

Mavi Giyim, 3Ç23 döneminde yeni ürünlerinde eklenmesiyle birlikte yıllık bazda net satış gelirlerini %80 artırarak 5.77 Mn TL'ye taşıdı. Konsolide gelirlerin %87'sini oluşturan yurtdışı gelirler yıllık olarak %86 büyürken yurt içi perakende hacim büyümesi %16,3 olarak gerçekleşti. Yurtdışı gelirler ise 3Ç23'de yıllık bazda TL olarak %48 sabit kur varsayımıyla %7 büyüme kaydetti. Yurt dışı gelirlerin payı Kuzey Amerika operasyonlarının katkısıyla yıllık %12,8 oldu. Satış gelirlerinin %67'si perakende, %24'ü toptan, %9'u e-ticaret kanallarından gerçekleşti. Satışların %39'unu oluşturan denim grubu 9 aylık dönemde %98 büyüdü. Diğer ürün grupları (örme ürünler, gömlek, ceket vs.) ise 9 aylık dönemde %100 büyüdü. Satışlarda yakalanan yukarı yönlü ivmenin önümüzdeki dönemlerde de devam edeceğini düşünüyoruz. Genişleyen ürün gamıyla birlikte enflasyonun üzerinde sepet büyümesi ve 2024 yılı için %58 satış büyümesi öngörüyoruz.

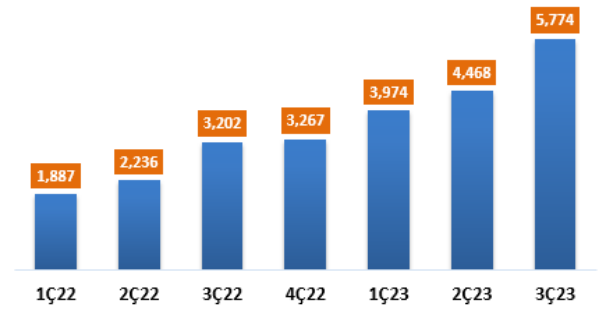
Yurtiçinde ve yurtdışında devam eden güçlü operasyonel süreçle birlikte FAVÖK 3Ç23 döneminde %120 artış ile 1.650 mn TL seviyesine yükseldi. Başarılı ürün maliyet kontrolü sayesinde iyileşen marjlarla birlikte, FAVÖK marjı yıllık bazda 520 puan artışla %28,6 seviyesinde gerçekleşti. Yüksek enflasyon ve personel giderlerindeki artışa rağmen Operasyonel giderleri/Satış 130 baz puan iyileşerek %31,5 seviyesine geldi. Üretim kısmının çoğunlukla Türkiye'de olması ve denim kumaşında yaşanan stok avantajı nedeniyle maliyet tarafı iyi yönetilmeye devam ediyor.

Özellikle yıl sonunda sezonsallık etkisinin yoğun hissedilmesiyle birlikte 4Ç23 döneminde marjlarda baskı oluşabilir. Kışlık ürünlerin fiyatlarının yüksek olması ama marjının daha düşük olması ve indirim sezonun temasının öne çıkmasıyla 2023 yılı sonunda marjlarda sınırlı da olsa bir daralma yaşanabilir. Bu nedenle enflasyon muhasebesinin de etkisiyle birlikte yıl sonunda %20 FAVÖK marjı ve %59 FAVÖK büyümesi öngörüyoruz (önceki yılı enflasyon muhasebesiz açıklanan mali tablolar üzerinden aldığımızda).

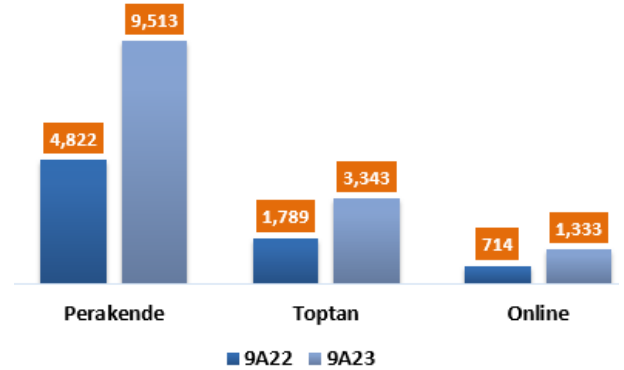
Satış Gelirleri (TRY mn)



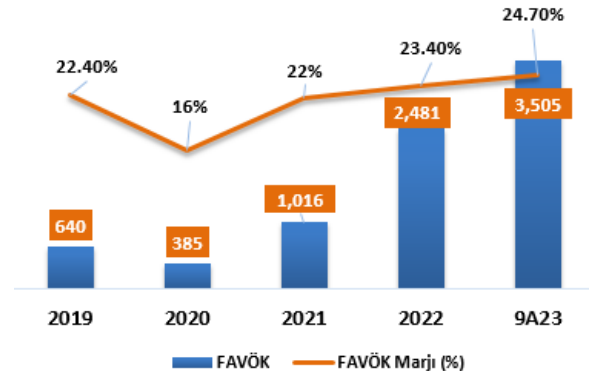
Net Satışlar (TL)



Gelir Kırılımı



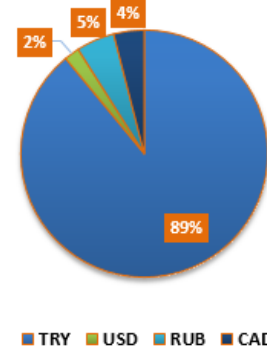
FAVÖK



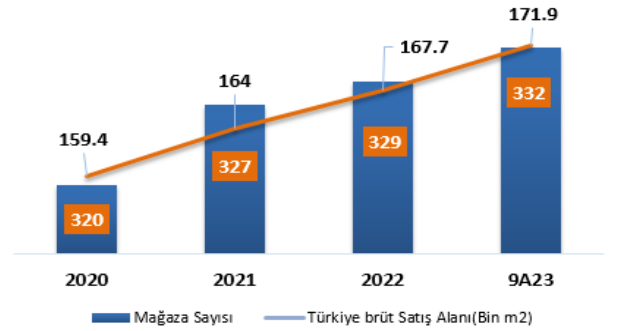
Mavi Giyim, dengeli borç yapısı ve sıfır yabancı para pozisyonu ile 2Ç23 sonunda 1.132 Mn TL olan net nakit pozisyonu 3Ç23 dönemi itibariyle 1.409 Mn TL'ye yükseldi. Özellikle Kuzey Amerika'da büyüme stratejileri ve yeni mağaza açılışlarıyla birlikte işletme sermayesi ihtiyacı doğsa da net nakit pozisyonunun, güçlü faaliyet sonuçlarıyla birlikte korunacağını düşünüyoruz. Tüm bu güçlü sonuçlarla birlikte Mavi Giyim'in net karı yıllık %128 artışla 1.021 Mn TL'ye yükseldi.

Artan tüketici talebi ve tercihleri neticesinde online tarafta da %103'lük büyüme yakalanarak satış gelirleri desteklendi. 2023 yılının 9 aylık döneminde Türkiye toplam perakende mağaza sayısı 332'ye yükseldi. Toplam satış alanı ise 171,9 bin m2 olurken ortalama mağaza büyüklüğü 518 m2'ye yükseldi. Birebir mağaza (LFL) satış performansı %101,5 büyüme gösterdi. İşlem adedinde yıllık bazda %16,4 artış yaşanırken, sepet büyümesi 9A23 döneminde %73,2 olarak gerçekleşti. 2023 yılını 8 net mağaza açılışı ile tamamlamasını beklediğimiz Mavi Giyim'in 2024 Yılında da artan talep ve büyüyen yurtdışı operasyonlarıyla birlikte çift haneli net mağaza açılışı ve metrekare büyümesi yaratmasını öngörüyoruz. Her yıl 1 milyon yeni müşteri kazanımı hedefinin ise artan mağaza sayısı ve online kanallarla kazanılan müşterilerle birlikte 2023 yılını orijinal hedefin %30 üzerinde kapayacağını öngörüyoruz.

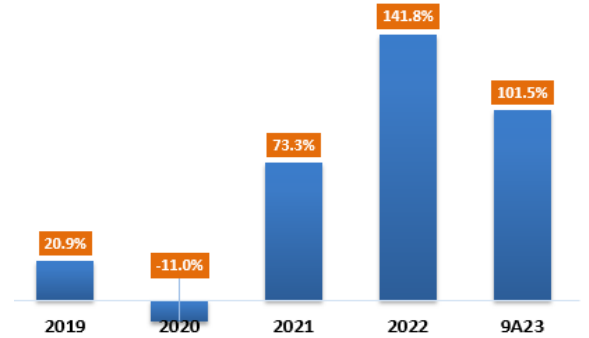
Borç Kırılımı



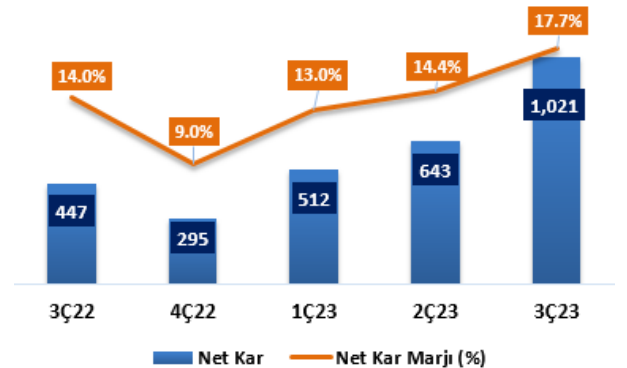
Mağaza Sayısı



LFL Satış Büyümesi



Çeyreklik Net Kar



B. Perakende Sektörüne Bakış

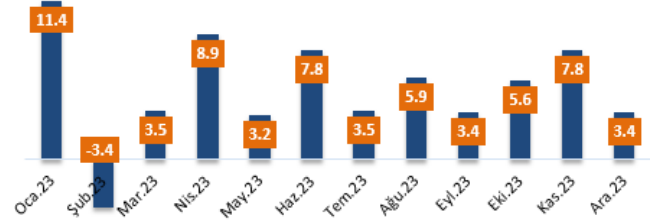
Türkiye tekstil-perakende sektörüne bakıldığında yerli ve yabancı firmaların birlikte faaliyet gösterdiği iç içe bir yapıdadır. Özellikle orta ve küçük ölçekli şirketlerin çoğunluğunu oluşturduğu giyim perakendesi sektöründe, e-ticaretin de gelişmesiyle birlikte ulaşılabirlik ve büyüme hızında artış gözlemlenmiştir. Mavi giyim bu kapsamda, yerel ve uluslararası oyuncuların oluşan Türkiye pazarında %18,5'lik payıyla lider konuma yerleşirken, 14+ yaş denim pazarında lider, kadın ve erkek hazır giyimde ilk üç markadan birisi olmuştur. Aynı zamanda premium ürünler tasarlama, geliştirme ve sunma kabiliyetiyle, öne çıkan Mavi Giyim, kendini jean pazarının markalı giriş segmenti ile premium segmenti arasına konumlandırmıştır.

Perakende sektörünün hedef kitlesi nihai tüketicilerdir. Türkiye'de nüfus artış hızının devam etmesi ve genç nüfusun oranındaki artış tüketim harcamalarının artmasına neden olarak, perakende sektörünün büyümesinde aktif rol oynamaktadır. Türkiye'nin demografik yapısı ile birlikte bakıldığında (31 Aralık 2022 verilerine göre Türkiye %50,1'i erkek ve %49,9'u kadın, ortalama yaş 33,5 yaş) Mavi 'nin hedef kitlesi olan 35 yaş altı genç erkek ve kadın nüfusun çoğunluğunu oluşturmaktadır. Bu nedenle cazip nüfus dinamikleri Mavi Giyim'in büyüme hedeflerini ön plana çıkararak destekler nitelikte olacağını düşünüyoruz.

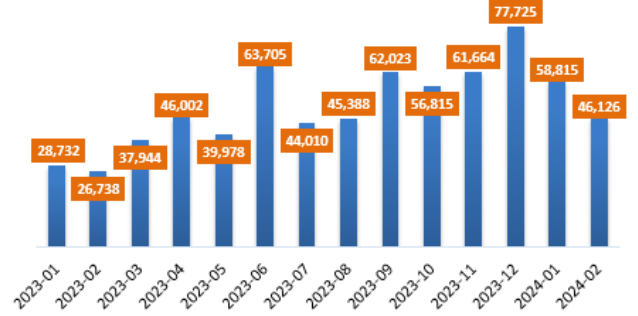
Sektörel tarafta TÜİK'in yayınladığı 2023 yılı Aralık ayı verilerine göre perakende satış hacmi bir önceki yılın aynı ayına göre %11,4 artış gösterirken, perakende ciro bir önceki yılın aynı ayına göre %80, aylık bazda %4,3 artış gösterdi. Tekstil, giyim ve ayakkabı segmenti satış hacmi ise yıllık bazda %5,3 ve aylık bazda ise %0,6 yükseliş yaşadı. Cirolarında Tekstil, giyim ve ayakkabı segmenti yıllık bazda %79,2 aylık bazda ise %3,4 artış yaşadı. Kasım ve Aralık ayı verilerine göre aylık olarak Tekstil, giyim ve ayakkabı segmenti pozitif ayrışma göstermeye devam ettiği gözlemleniyor. Giyim ve Aksesuar kredi kartı harcamalarında 2023 yılının ilk yarısında ortalama %47 reel büyüme (Enflasyona göre düzeltilmiş) izlenirken yılın ikinci yarısında %60' a yaklaşan reel büyüme kaydedildi. Artan tüketici iyimserliği ve harcanabilir gelirlerin tüketicileri giyim gibi alışverişlerde daha fazla harcama yapmaya teşvik edecektir. Hazır giyim sektörüne rakamsal olarak baktığımızda ise son beş yılda yıllık %3,4 oranında büyüme gözlemlendi. 2027 yılına gelindiğinde ise tahminler küresel gelirin yıllık 11,5% bileşik büyüme oranıyla 2027'de 1,94 trilyon dolara ulaşmasını öngörüyor. Özellikle yurtiçinde 2024 yılının özellikle ilk çeyreğinde asgari ücret artışından kaynaklı talebin güçlü kalacağını düşünüyoruz.

Yurtdışında ve özellikle yurtiçinde devam eden sıkılaşma politikalarıyla birlikte artan faizler, ağırlıklı olarak lüks tüketimi etkilerken zorunlu harcamalar üzerinde daha sınırlı bir etkiye sahip. Özellikle Gıda başta olmak üzere giyim gibi zorunlu tüketim harcamalarının iç tüketimde daralmanın devam ettiği bir ortamda daha sınırlı negatif etkileyebileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle Mavi giyim uzun yıllara dayanan marka bilinirliği, devam eden güçlü pazar payı, E-ticarette büyüme ve global pazarda yer alması ile birlikte 2024 yılında da var olan büyümeyi devam ettirmesini bekliyoruz.

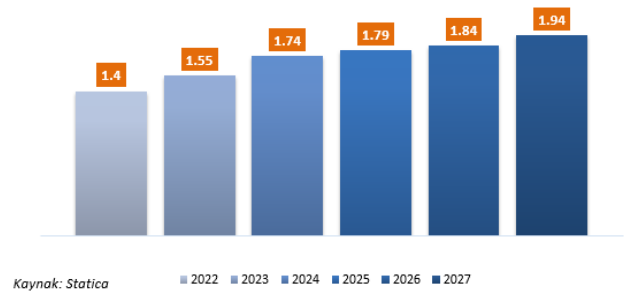
Giyim-Aksesuar Perakende Ciro Değişim (%)



Giyim-Aksesuar Kredi Kartı Harcamaları (Milyar TL)



Küresel Gelir (Trilyon \$)



Kaynak: Statista

■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025 ■ 2026 ■ 2027

C. Projeksiyon ve Değerleme

Mavi giyim için güçlü beklentilerimizi modelimize yansıtarak 232 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesi veriyoruz. Modelimize %9 nominal TL terminal büyüme oranını dahil ettiğimizde Mavi Giyim güncel fiyatına göre %62 yükseliş potansiyeli ile işlem görmektedir. Modellemede Risk primi %7, hesaplanan Beta 0.9 olmasına karşılık piyasa riskine denk 1'lik beta ve risksiz faiz oranı olarak en uzun vadeli tahvilin getirisi alınmıştır.

TRY mn	2023E	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Revenue	19,701	31,127	41,088	46,389	52,141	58,346	64,997	72,082
Revenue Growth	86.0%	58.0%	32.0%	12.9%	12.4%	11.9%	11.4%	10.9%
Real Revenue Growth	12.9%	9.0%	5.6%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
EBITDA	3,940	5,292	6,574	7,422	8,343	9,335	10,400	11,533
EBITDA Growth	59%	34%	24%	13%	12%	12%	11%	11%
EBITDA Margin	20%	17%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
EBIT	2,921	3,252	3,882	4,383	4,926	5,513	6,141	6,810
Tax (-)	730	813	971	1,096	1,232	1,378	1,535	1,703
Effective Tax Rate	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
NOPAT	2,191	2,439	2,912	3,287	3,695	4,134	4,606	5,108
NOPAT Margin	11.1%	7.8%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
Depreciation and Amortization (+)	1,019	2,039	2,692	3,039	3,416	3,823	4,258	4,723
Depreciation/Capex	172%	172%	172%	172%	172%	172%	172%	172%
Net Working Capital (NWC)	405	640	845	954	1,072	1,199	1,336	1,482
NWC / Revenue	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Change in Working Capital (-)	187	235	205	109	118	128	137	146
Change in Working Capital / Revenue	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Net Income	2,286	3,071	3,815	4,307	4,841	5,417	6,035	6,692
Net Income / EBITDA	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%
Net Income Margin	13.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
CAPEX / Revenue	3.0%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
CAPEX (-)	591	1,183	1,561	1,763	1,981	2,217	2,470	2,739
Free Cash Flows	2,432	3,061	3,837	4,455	5,011	5,612	6,258	6,946
Risk Free Rate	27%	24%	22%	19%	17%	16%	14%	12%
Beta	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Risk Premium	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Cost of Equity	34%	31%	29%	26%	24%	23%	21%	19%
Cost of Debt After Tax	25%	23%	21%	20%	18%	17%	16%	15%
Equity Percentage	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
Debt Percentage	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%
WACC	32.2%	29.6%	27.2%	25.1%	23.2%	21.5%	19.9%	18.6%
Present Value Calculation								
Discount Factor		0.92	0.72	0.58	0.47	0.39	0.32	0.27
Discounted Cash Flows (1 year forward)		2,809	2,768	2,569	2,346	2,163	2,011	1,883
PV of Free Cash Flows (1 year forward)	20,000							
Terminal Growth Rate	9.0%							
Terminal Value	124,399.94							
PV of Terminal Value (1 year forward)	24,700							
Net Debt	-1,409							
Fair Value	46,109							
Number of shares outstanding	199							
Estimated Stock Price, 12-month target (TRY)	232.1							
Current Stock Price (TRY)	143.1							
Potential	62%							

Tekstil- hazır giyim, perakende sektöründe faaliyet gösteren Mavi Giyim'i dünya çapında faaliyet gösteren benzer şirketler ile karşılaştırdık. Bu karşılaştırmaya göre Mavi giyim önemli ölçüdeki büyümesine ek olarak hem F/K rasyosu hem de FD/FAVÖK ortalamalarının altında işlem görmektedir. Mavi benzer şirket çarpanlarına göre FD/FAVÖK %52, F/K çarpanına göre ise %61 iskontolu olarak işlem görmektedir.

Şirket	Piyasa Değeri (MN TL)	FD/FAVÖK	FD/FAVÖK (T)	FK	FK(T)
Mavi Giyim Sanayi Ve Ticaret A	28.682	6.33	5.10	11.16	9.30
Hugo Boss	147.79	6.10	5.50	14.11	11.50
Ralph Lauren Corp	357.0	10.50	9.50	17.90	16.40
H&M Hennes & Mauritz AB	20.7	6.70	6.30	16.30	14.60
Fast Retailing Co	13.4	19.40	17.80	41.00	37.70
OVS SpA	21.63	9.30	9.00	7.80	7.50
Burberry Group PLC	156.42	12.60	11.00	17.30	15.30
Ortalama	112.1	10.8	9.9	19.1	15.3
İskonto		59%	52%	58%	61%

Kaynak: Bloomberg

D. Finansal Tablolar

FİNANSAL DURUM TABLOSU	2020/12	2021/12	2022/12	2023/09
Dönen Varlıklar	1.786.744	2.856.183	6.784.748	9.610.673
Duran Varlıklar	921.006	1.239.121	1.857.996	2.567.161
Toplam Varlıklar	2.707.750	4.095.304	8.642.744	12.177.834
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.786.006	2.570.373	5.443.597	6.359.105
Uzun Vadeli Yükümlülükler	387.735	331.574	467.199	844.226
Toplam Yükümlülükler	2.173.741	2.901.947	5.910.796	7.203.331
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	509.792	1.114.503	2.591.537	4.768.915
Ödenmiş Sermaye	49.657	49.657	99.314	198.628
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	24.217	78.854	140.411	205.588
Toplam Özkaynaklar	534.009	1.193.357	2.731.948	4.974.503
Toplam Kaynaklar	2.707.750	4.095.304	8.642.744	12.177.834
KAR VEYA ZARAR VE DİĞER KAPSAMLI GELİR TABLOSU	2020/12	2021/12	2022/12	2023/09
Hasılat	2.401.808	4.619.319	10.591.901	14.189.083
Satışların Maliyeti	-1.241.704	-2.247.656	-4.989.794	-6.642.604
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1.160.104	2.371.663	5.602.107	7.546.479
Brüt Kâr (Zarar)	1.160.104	2.371.663	5.602.107	7.546.479
Esas Faaliyet Kârı (Zararı)	90.642	698.64	2.022.744	3.048.897
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Kârı (Zararı)	89.232	698.786	2.036.514	3.069.943
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı (Zararı)	12.477	539.022	1.703.083	2.712.118
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı (Zararı)	8.043	423.018	1.459.144	2.175.266
Net Dönem Kârı (Zararı)	8.043	423.018	1.459.144	2.175.266
Dönem Kârının (Zararının) Dağılımı, Ana Ortaklık Payları	4.583	400.441	1.439.375	2.176.659
Diğer Kapsamlı Gelir (Gider)	48.302	266.677	186.778	486.25
Toplam Kapsamlı Gelir (Gider)	56.345	689.695	1.645.922	2.661.516
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı, Ana Ortaklık Payları	49.568	635.058	1.591.723	2.596.339

Oranlar	2023/09	2023/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	1.51	1.38	0.13
Likit Oran	0.99	0.85	0.14
Değerleme			
F/K	11.40	9.13	2.28
PD/DD	5.91	4.51	1.40
FD/FAVÖK	6.47	5.01	1.47
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	61.78	40.31	21.47
Aktif Karlılık	22.39	14.33	8.07
Brüt Kâr Marjı	53.19	50.99	2.19
Net Kâr Marjı	15.34	13.73	1.61
Favök Marjı	24.69	22.03	2.66
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	90.26	66.03	24.23
Favök Büyüme	89.67	68.77	20.90
Özsermaye Büyüme	109.40	103.06	6.34
Aktif Büyüme	67.70	73.68	-5.98
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2.99	3.04	-0.05
Alacak Devir Hızı	14.17	14.06	0.12
Ticari Borç Devir Hızı	3.25	3.19	0.06

E. Sorumluluk Reddi Beyanı

Bu raporda yer alan içerik, bilgi, fiyat verileri ve grafikler ile yorumlar, yatırım kararına temel teşkil edecek şekilde, doğruluk ve geçerlilik açısından herhangi bir garanti verilmeden, iyi niyetle ve yalnızca bilgi edinme amacıyla mevcut kaynaklardan derlenmiştir. Müşterilerin burada yer alan bilgileri, herhangi bir ticari faaliyete girişmeden önce birçok girdi ve değerlendirmeden yalnızca biri olarak kullanmaları tavsiye edilir.

Bu raporda yer alan yorum ve tavsiyeler özel yatırım tavsiyesi, danışmanlık hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp genel yatırım tavsiyesi kapsamındadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kuruluşların SPK mevzuatı gereği bu hizmeti vermeye yetkili kuruluşlarla iletişime geçmeleri gerekmektedir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlardan, portföy yönetim şirketlerinden, mevduat dışı bankalardan yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde alınabilmektedir.

Genel bilgi vermek amacıyla hazırlanan bu rapor, kişiselleştirilmiş yorum ve tavsiyeler içermediğinden müşterinin mali durumu, risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Herhangi bir menkul kıymetin veya diğer yatırımların satın alınması veya satılması için bir izahname, teklif belgesi veya talep teşkil etmez.

Bu raporda yer alabilecek yüksek riskli yatırım ürünleri kaldıraç, piyasa, politik, ekonomik ve kur risklerinden dolayı ana para kaybına neden olabilir. Bu nedenle yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı vermeniz beklentilerinizi karşılayan sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca bu raporda bahsedilen ürünler belirli yargı bölgelerinde satışa sunulmayabilir.

A1 Portföy, geniş bir faaliyet yelpazesine sahip bir finans grubunun bağlı kuruluşu olarak, yürürlükteki yasal hükümler ve iç yönergeler çerçevesinde çözümlenen çıkar çatışmalarıyla karşı karşıya kalabilir. A1 Portföy veya Güler Holding'in iştirakleri, gerek kendi hesabına gerekse müşterileri hesabına bu belgede belirtilen görüşlere aykırı işlemlerde bulunabilir.

A1 Portföy, ekteki bilgi ve tavsiyeleri, önceden herhangi bir ihtara ve/veya ihtarla gerek kalmaksızın, her zaman değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. A1 Portföy'ün bu raporda yer alan kapsamlı bilgi, yorum ve tavsiyelere ilişkin herhangi bir taahhüdü bulunmamaktadır. Hedef fiyatlar bir yıl vade içindir. Aksi belirtilmediği sürece rapor üzerindeki cari hisse fiyatı üzerinden yüzde onluk kayıpta zarar kesilmelidir.

A1 Portföy ve çalışanları, bilgi, görüş ve yorumlara dayanılarak alınan karar ve işlemler nedeniyle ilişkili kişilerin veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği maddi ve manevi zararlardan, kar mahrumiyetinden, doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan sorumlu değildir.

Bu rapor yalnızca hedeflenen alıcıların kullanımına yönelik olup, içeriği A1 Portföy'ün önceden yazılı izni olmadan tamamen veya kısmen çoğaltılamaz, çoğaltılamaz, kopyalanamaz veya başka kişilere teslim edilemez veya iletilemez. A1 Portföy, bu raporun kötüye kullanılması veya izinsiz dağıtılması konusunda hiçbir sorumluluk kabul etmez. Alıcı, bu raporu kabul ederek burada belirtilen şartlara ve sınırlamalara uymayı kabul eder.