Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Mavi Giyim

4Ç20 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklenenden daha az net zarar.** Mavi 4Ç20'de piyasa ortalama beklentisi olan 20 mn TL ve beklentimiz olan 24,7 mn TL'lik net zararın altında IFRS 16 dahil 17,5 mn TL net zarar kaydetti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel kar rakamından dolayı beklentimizden daha az net zarar kaydedildi. Son çeyrekte beklenenden daha az net zarar ve beklentilerin üzerinde FAVÖK performansı yakalanmış olsa da, şirketin kısıtlamaların ne kadar süreceğine yönelik belirsizliğin devam ediyor olmasından dolayı 2021 hedeflerini paylaşmaktan imtina ediyor olması nedeniyle, finansal sonuçların olumlu etkisinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

- ✓ **Beklentilerin hafif üzerinde ciro performansı.** Mavi'nin 4Ç20'de konsolide gelirleri, hem piyasa ortalama beklentisi hem de beklentimiz olan 616 mn TL'nin %5 üzerinde yıllık bazda %9,1 azalışla 650 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide gelirlerin %81'ini oluşturan Türkiye gelirleri yıllık %12 düşüşle 519 mn TL, yurt dışı gelirler ise yıllık %7 artış ile 131 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Mağaza kapanışlarının etkisiyle perakende gelir payı düşerken; global gelirin %58'i perakende, %29'u toptan, %13'ü e-ticaret kanallarından oluştu. Perakende kanal 4Ç20'de yıllık bazda %24, toptan kanal %3 gerilerken; e-ticaret kanalı yıllık bazda %105 artarak 4Ç19'daki 56 mn TL seviyesinden 4Ç20'de 115 mn TL'ye yükseldi. 2020 yılı tamamında gerçekleştirilen onbeş mağaza açılışı ve dokuz kapanış ile toplam perakende mağaza sayısı Ocak sonu itibariyle 320 oldu. Bu dönemde, 7 mağazada metrekare genişlemesi yapıldı ve toplam satış alanı 159.4 bin m2 ortalama mağaza büyüklüğü 498 m2 oldu.

- ✓ **Operasyonel kar beklentilerin üzerinde.** 4Ç20'de IFRS 16 etkisi dahil FAVÖK, hem beklentimiz olan 62 mn TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 83 mn TL'nin üzerinde 92 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Marj tarafında, IFRS 16 dahil FAVÖK marjı yıllık bazda 4,7 puanlık düşüşle %14,1 seviyesinde gerçekleşti.

- ✓ **Net borç Ekim 2020'ye göre IFRS 16 etkisi hariç artış gösterdi.** Net borç, finansal kiralama yükümlülükleri hariç bakıldığında, 31 Ocak 2021 sonunda 37 mn TL seviyesine yükseldi (31 Ekim 2020 sonunda 32 mn TL, 31 Ocak 2020 sonunda 9 mn TL idi).

- ✓ **'TUT' yönündeki tavsiyemizi koruyoruz.** Şubat ayı boyunca hafta içi akşamları ve tüm haftasonu sokağa çıkma yasaklarının yaşandığını biliyoruz. Mart ayı itibariyle kademeli normalleşme başlayarak haftasonu yasakları bazı şehirlerde tamamen kalkmış bazı şehirlerde ise sadece Pazar günleri devam ediyor olsa da, mağaza trafiğinin normal seyrine dönmesinin zaman alacağını düşünüyor ve kısıtlamaların ne kadar süreceğine yönelik devam eden belirsizlik doğrultusunda, 58,20 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve TUT' yönündeki tavsiyemizi sürdürmeyi uygun görüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 52,65 TL

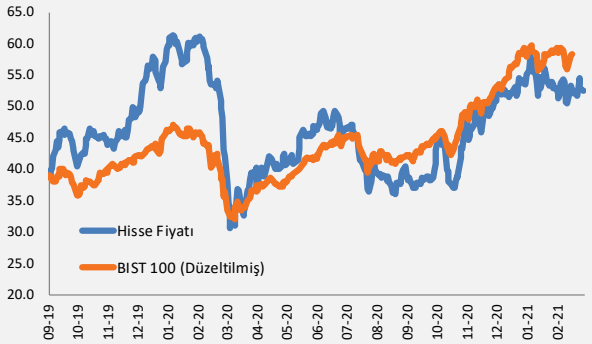
Hedef Fiyat: 58,20 TL

Getiri Potansiyeli: %11

Özet Veriler

Hisse Kodu	MAVI
Cari Fiyat (TL)	52.65
52H En Yüksek (TL)	59.05
52H En Düşük (TL)	28.90
Piyasa Değeri (mn TL)	2,614
Piyasa Değeri (mn USD)	346
Halka Açıklık Oranı (%)	72.75
Konsensus HF (TL)	65.19
Konsensus Tavsiye	69.2% B / 30.8% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.7
HLY HBK (2021T)	-0.7
Konsensus HBK (2021T)	-0.6

Fiyat Performansı



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %15 ve üzeri artış **TUT:** %0 ile %15 aralığında artış **SAT :** %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Havacılık, Madencilik, Savunma	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya, Petrol&Gaz, Petrokimya	UBozkurt@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.