

19 Mart 2024, 09:00

MGROS (EÜ) 4Ç23 Finansal Sonuçlar – Nötr

4Ç23	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	43,953	44,007	44,496
FVAÖK (TLmn)	2,789	2,983	2,749
FVAÖK Marjı	6.3%	6.8%	6.2%
Net Kar (TLmn)	1,688	1,236	1,079

Beklentilerden uzak değil

TMS-29 dahil sonuçlarda;

- MGROS 2023'te 8,829mnTL net kar açıklamıştır ve 2022'de 9,140mnTL olan net karın %3 altını işaret etmektedir. 2023 yılı genelinde daha düşük operasyonel kar ve daha yüksek vergi gideri net karın baskılanmasında öne çıkan nedenler olmuştur.
- Migros, 2023'te 3,221mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %1.8 olarak gerçekleşmiştir. FVAÖK'te %14 küçülme gözlenirken, FVAÖK marjında da 0.9pp daralma vardır.
- Şirketin satış gelirleri 181,674mn TL olup, 140,480mnTL olan 2022 yılı satış gelirinin %29 üzerindedir. Migros tüm yıl çoklu kanal ve formatlar, fiyat indirimleri ve ilçelerde daha fazla yaygınlaşmayla toplam FMCG pazar payını 600bp artırmayı (modern FMCG +120bp) başarmıştır.
- Migros, 4Ç23 itibariyle net 3,363 mağazaya ulaşmıştır (2022: 2,908). 2023'te yıllık bazda satış alanı %7.5 artış kaydetmiştir. Online hizmet veren mağazalar 137 adet artışla 1,093'e yükselmiştir.
- 2023 yılı toplam yatırım harcaması 6,408mnTL gerçekleşerek satışların %3.5'ini bulmuştur (TMS-29 hariç %3.8). Harcamaların %36'sını yeni mağaza açılışları ve %36'sını Bilişim teknolojileri-AR&GE-Enerji tarafında olmuştur.

TMS-29 hariç sonuçlarda;

- Migros, 4Ç23'te 1,236mn TL olan piyasa beklentisinden daha yüksek 1,688 mn TL net kâr açıklamıştır (4Ç22: 1,164mn TL, 3Ç23: 2,174mn TL).
- Migros, 4Ç23'te 2,789mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %6.3 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 2,983mn TL (GY beklenti: 2,749mn TL) olması yönündeydi. . Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %80 büyüme var ancak FVAÖK marjı sabit kalmıştır.
- Şirketin satış gelirleri 44,007mn TL olan piyasa beklentilerine paraleldir (GY beklenti: 44,496mn TL). 4Ç23'te yıllık %80 artış ile 43,953mn TL gelir açıklamıştır. Bu dönemde online satışların toplam satışlar içindeki payı %17.0'ye ulaşmıştır (alkol ve tütün hariç).
- Net nakit pozisyonunda iyileşme sürmüştür. TFRS-16 hariç net nakit 2023'te 10,798mnTL'ye yükselmiştir (2022: 5,426mnTL).

2024 beklentileri

- TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç şirket beklentilerinde satış büyümesi yaklaşık %70, FVAÖK marjı %7.5-8.0 ve 250+ yeni mağaza açılışı öngörüldü.

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Sonuçlarda net kar beklentileri aşsa da operasyonel verimlilik beklentilerin altındadır. 4Ç23 sonuçlarının hisse etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.
- Şirket 15.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Migros Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	12A22	12A23	Değişim 12A23/12A22
Net Satışlar	140,480	181,674	29%
Brüt Kar	26,270	34,003	29%
Faaliyet Karı	-985	-2,980	a.d.
FVAÖK	3,761	3,221	-14%
Net Diğer Gelir/Gider	-3,838	-3,630	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	-301	352	a.d.
Finansal Gelirler (net)	14,256	17,050	20%
VÖK	9,133	10,792	18%
Vergi	23	-1,887	a.d.
Net Kar	9,140	8,829	-3%
Net Nakit	1,007	2,547	
Çalışma Sermayesi	15,324	15,092	
Özsermaye	27,507	36,254	
Rasyolar			
Brüt Kar Marjı	18.7%	18.7%	0 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	2.7%	1.8%	-0.9 puan
Net Kar Marjı	6.5%	4.9%	-1.6 puan

Analist: Emin Tay
+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Tovvers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr