

06 Mart 2025, 09:00

MGROS (EÜ) 4Ç24 Finansal Sonuçlar – Nötr

4Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	74,545	74,788	74,641
FVAÖK (TLmn)	5,082	4,048	3,953
FVAÖK Marjı	6.8%	5.4%	5.3%
Net Kar (TLmn)	731	1,622	943

Yüksek FVAÖK, Düşük Net Kar

- Migros, 4Ç24'te 1,622mn TL olan piyasa beklentisinin ve bizim 943mn TL olan beklentimizin altında 731mn TL net kâr açıklamıştır. Net kar marjı yıllık bazda %1.8'den %1.0'a gerilemiştir. 4Ç23 net kar 1,151mn TL olmuştu. Yıllık bazda 1.7pp düşüş ertelenmiş vergi geliri, 0.7pp artış parasal kazanç kaleminde etki olmuştur.
- Migros, 4Ç24'te 5,082mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %6.8 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 4,048mn TL olması yönündeydi (4Ç23: -58mnTL). FVAÖK marjında 6.9pp iyileşme dikkat çekmektedir.
- TMS29 hariç ve uygulanan faiz oranı etkisi hariç FVAÖK marjı 1.1pp iyileşme kaydederek %3.8 olmuştur. 4Ç24'te personel maliyeti ve bilgi teknolojileri gibi operasyonel gider kalemlerinde artış, enerji ve reklam giderlerinde oransal olarak azalış kaydedilmiştir.
- Şirketin satış gelirleri 74,788mn TL olan piyasa beklentilerine paraleldir (GY beklenti: 74,641mn TL). Satışlar yıllık bazda %14 artış ve önceki çeyreğe göre %6 düşüş kaydetmiştir. TMS29 hariç, aynı mağaza satışları (LFL) geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %57.6 (sepet hacmi %54.9, müşteri trafiği 1.8%) artmıştır.
- Modern FMCG'de 2024'te 0.8pp pazar payı artışı olmuştur. 2022'ye kıyasla artış 2.0pp olmuştur. Çoklu kanal ve çoklu formatta büyüme odağı, İlçelerde daha fazla yaygınlaşma ve fiyat indirimleri bu gelişime katkı sağlamıştır.
- 4Ç24 itibariyle şirketin toplam mağaza sayısı 3.621'dir. Şirketin toplam net satış alanı 2 milyon 32 bin metrekareye ulaşmıştır. Böylece Migros, 2024 yılı için belirlediği yeni mağaza açılış hedefine ulaştı. Şirket, 4Ç24'te 85 yeni mağaza açarken, yılın tamamında açılan yeni mağaza sayısı 356 oldu.
- TFRS16 hariç, net nakit 21,337mnTL olmuştur (2023: 15,590mnTL).

2025 Beklentileri

TMS 29 dahil, Migros'un 2025 yılında konsolide satış büyümesinin %8-10 mertebesinde olması beklenmektedir. 2025 yılı konsolide FAVÖK marjı ise ~%6.0 olarak beklenmektedir. Migros, bu yıl yaklaşık 250 yeni mağaza açmayı planlamaktadır ve TMS 29 etkisi dahil, yatırım harcamaları/satışlar %2.5-3.0 arasında olması beklenmektedir.

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Olumlu FVAÖK'e rağmen net kar beklentilerin altında kalmıştır. Bu sebeple, 4Ç24 sonuçlarının hisse etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.
- Şirket için “**Endeks Üzeri**” olan tavsiyemizi koruyoruz. Yeni hedef fiyatımız **881.0 TL** (önceki: 841.2 TL).
- Şirket 14.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Migros Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A23	12A24	Değişim 4Ç24/ 4Ç23	Değişim 4Ç24/ 3Ç24	Değişim 12A24/ 12A23
Net Satışlar	65,535	65,660	74,418	79,157	74,545	262,132	293,780	14%	-6%	12%
Brüt Kar	11,389	13,306	17,022	19,089	18,587	48,962	68,004	63%	-3%	39%
Faaliyet Karı	-2,612	-1,541	1,576	3,636	2,147	-4,397	5,818	a.d.	-41%	a.d.
FVAÖK	-58	751	3,922	6,041	5,082	4,537	15,796	a.d.	-16%	248%
Net Diğer Gelir/Gider	-2,260	-2,604	-4,125	-4,081	-4,485	-5,241	-15,294	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	60	-5	41	579	-346	508	270	a.d.	a.d.	-47%
Finansal Gelirler (net)	4,244	6,471	3,205	4,579	2,893	24,669	17,148	-32%	-37%	-30%
Finansal Gelirler	1,568	865	1,565	2,264	2,240	5,649	6,934	43%	-1%	23%
Finansal Giderler	2,676	5,607	1,640	2,315	653	19,019	10,215	-76%	-72%	-46%
Parasal Kazanç/Kayıp	4,264	7,264	3,843	4,355	3,381	24,292	18,843	-21%	-22%	-22%
VÖK	-568	2,321	697	4,714	210	15,539	7,942	a.d.	-96%	-49%
Vergi	1,775	-771	8	-1,198	557	-2,719	-1,403	-69%	a.d.	a.d.
Net Kar	1,151	1,555	699	3,355	731	12,747	6,340	-37%	-78%	-50%
Net Nakit	3,678	1,453	2,038	4,418	1,450	3,678	1,450			
Çalışma Sermayesi	21,789	15,647	19,139	23,999	25,158	21,789	25,158			
Özsermaye	52,343	42,809	45,806	54,435	57,682	52,343	57,682			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	17.4%	20.3%	22.9%	24.1%	24.9%	18.7%	23.1%	7.6 puan	0.8 puan	4.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	a.d.	2.1%	4.6%	2.9%	a.d.	2.0%	a.d.	-1.7 puan	a.d.
FVAÖK Marjı	a.d.	1.1%	5.3%	7.6%	6.8%	1.7%	5.4%	a.d.	-0.8 puan	3.6 puan
VÖK Marjı	a.d.	3.5%	0.9%	6.0%	0.3%	5.9%	2.7%	a.d.	-5.7 puan	-3.2 puan
Net Kar Marjı	1.8%	2.4%	0.9%	4.2%	1.0%	4.9%	2.2%	-0.8 puan	-3.3 puan	-2.7 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. İleti, 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.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

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