

MGROS / Migros Ticaret

Migros (MGROS), 1Ç24 döneminde 1.241 mn TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %48 azalış gösterdi. Net kardaki %48'lik azalışta, yıllık %12'lik ciro artışına karşın ilk çeyrek asgari ücret artışı tüketici talebini desteklemesine rağmen personel giderlerindeki artışın ciro büyümesinin üzerinde olması operasyonel karlılık üzerinde baskı yaratması etkili olmuştur. Net kar marjı yıllık bazda 2,74 puan azalış göstererek %2,37 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %11.6 artış gösterdi

1Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %11.6 artış göstererek 52.4 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %34 azaldı. Brüt kar yıllık %14.6 artışla 10.7 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 0.5 puan artışla %20.4 seviyesinde gerçekleşti. Migros, 2024'ün ilk çeyreğinde rekabetçi fiyatlama stratejisi ve uyguladığı kampanyaların da katkısıyla, hem fiziki mağazalarda, hem de online kanallarda güçlü satış performansı gösterdi. Şirketin online satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı (tütün ve alkol ürünleri hariç) 2024 yılının ilk çeyreğinde yüzde 19,5'e ulaştı.

FAVÖK 653.5 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %37 azalış göstererek 653.5 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 1.0 puan azalışla %1.2 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %-4.7 FAVÖK marjı elde edilmişti. Yılın başında yapılan asgari ücret artışı tüketici talebini desteklemesine karşın, personel giderlerindeki yıllık artışın şirketin satış büyümesinin üzerinde olması nedeniyle FAVÖK olumsuz etkilendi.

Net nakit pozisyonu azalıyor

2023 yılının aynı döneminde 123.0 milyon TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 2.9 milyar TL net nakdi bu dönemde 1.5 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0.5 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2024 itibarıyla şirketin 3 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 184.9 milyon TL azalarak 14.0 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 4.0 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1.8 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 792.8 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	484.50
Piyasa Değeri (mn TL)	87,720.8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	44,737.6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	181,054
Halka Açık Sermaye	92,338
Halka Açıklık Oranı	%51

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	13.0
3 Aylık	2.0
Yılbaşına göre	44.6
Son 1 Yıl	193.5

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	1.0
3 Aylık	-11.4
Yılbaşına göre	0.1
Son 1 Yıl	21.6

Piyasa Çarpanları

F/K	11.4
PD/DD	2.1
FD/NS	0.5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/03
Aktifler	105,494,545
Net Borç	-1,453,380
Net Döviz Pozisyonu	2,967,134
Net Satışlar	52,406,305
FAVÖK	653,490
Net Kar/Zarar	1,241,562

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç24	1Ç23	Değ. (%)	4Ç23	Değ. (%)	12A23	12A22	Değ. (%)
Net Satışlar	52,406,305	46,975,901	11.6	79,817,930	-34.3	181,674,337	140,480,068	29.3
Brüt Faaliyet Karı	10,664,766	9,302,143	14.6	9,951,580	7.2	34,002,933	26,269,736	29.4
Faaliyet Giderleri	11,845,179	9,806,220	20.8	18,426,408	-35.7	36,982,761	27,254,348	35.7
Finansman Gelir/Gider	-648,452	-358,255	a.d.	24,804	a.d.	224,714	-1,689,133	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-1,180,413	-504,077	a.d.	-8,474,828	a.d.	-2,979,828	-984,612	a.d.
FAVÖK	653,490	1,034,520	-36.8	-3,773,946	a.d.	3,221,094	3,760,764	-14.4
Ana Ortaklık Net Kar	1,241,562	2,399,623	-48.3	4,594,897	-73.0	8,828,696	9,139,805	-3.4

Oranlar	1Ç24	1Ç23	Fark	4Ç23	Fark	12A23	12A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	20.4	19.8	0.5	12.5	7.9	18.7	18.7	0.0
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-2.3	-1.1	-1.2	-10.6	8.4	-1.6	-0.7	-0.9
Favök Marjı (%)	1.2	2.2	-1.0	-4.7	6.0	1.8	2.7	-0.9
Net Kar Marjı (%)	2.4	5.1	-2.7	5.8	-3.4	4.9	6.5	-1.6

MGROS / Migros Ticaret

Değerlendirme: Migros'un 1Ç24 finansallarını zayıf karşıladık.Şirketin satışlarında ve brüt karında büyüme kaydedilmesine karşın FAVÖK gibi operasyonel verimlilikte ciddi zorluklar yaşandığını söylemek mümkün. Genel olarak net dönem karındaki düşüşte operasyonel zorluklar ve artan maliyetler etkili olmuştur. Özellikle brüt kar marjı dışında marjlardaki daralmalar dikkat çekici. Ancak gıda ve perakende sektöründe yer alan bir şirket olması parasal sıkılaştırma döneminde en az etkilenen sektör olması ile birlikte fiyatlarda yaşanan yükselişlerin devam etmesi, mağaza trafiğinin artması, online kanallara olan ilginin korunması ve asgari ücret zammının etkisinin ortadan kalmasıyla birlikte şirket finansallarını destekleyebileceğini öngörmekteyiz.

MGROS / Migros Ticaret

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/03	2024/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	8,703,724	33,624,651	43,581,381	23,008,490	40,035,052	74.0
Hazır Değerler	3,632,341	12,652,044	14,215,985	8,138,950	14,031,072	72.4
Ticari Alacaklar	177,905	802,876	425,719	649,836	1,131,224	74.1
Diğer Alacaklar	41,729	102,227	2,447,744	246,677	752,399	205.0
Stoklar	4,675,317	18,540,676	25,232,150	13,274,009	22,729,019	71.2
Diğer Dönen Varlıklar	4,237	24,765	79,212	33,942	75,078	121.2
Duran Varlıklar	9,396,601	47,995,547	62,426,486	17,335,270	65,459,493	277.6
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	3,750,426	16,740,828	23,351,711	7,294,091	24,141,833	231.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,462,011	14,459,414	16,997,546	2,543,751	17,216,631	576.8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	18,100,325	81,620,198	106,007,867	40,343,760	105,494,545	161.5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,108,998	42,857,914	51,658,603	29,698,989	48,767,963	64.2
Finansal Borçlar	715,860	673,320	460,821	2,873,212	261,430	-90.9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,328,799	3,352,152	2,966,746	0	2,798,529	a.d.
Ticari Borçlar	9,581,881	34,667,981	43,022,940	23,187,203	39,507,135	70.4
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1,482,458.00	4,164,461.00	5,208,096.00	3,638,574.00	6,200,869.00	70.4
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,455,263	11,254,933	12,633,803	5,902,838	13,917,558	135.8
Finansal Borçlar	4,035,105	8,258,833	8,389,481	5,170,753	9,582,649	85.3
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	420,158.00	2,996,100.00	4,244,322.00	732,085.00	4,334,909.00	492.1
Öz Sermaye	536,064	27,434,747	41,451,022	4,634,811	42,540,809	817.9
TOPLAM PASİFLER	18,100,325	81,620,198	106,007,867	40,343,760	105,494,545	161.5

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Cari Oran	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Likitide Oran	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4
Toplam Borç / Toplam Aktif	97.0	66.3	60.6	88.2	59.4
T. Finansal borç / Aktif	33.6	15.1	11.1	19.9	12.0
Toplam Borç / Özsermaye	3,276.5	197.2	155.1	768.1	147.4

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç23	1Ç24	Değ. (%)	12A22	12A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	46,975,901	52,406,305	11.6	140,480,068	181,674,337	29.3
Satışların Maliyeti	37,673,758	41,741,539	10.8	114,210,332	147,671,404	29.3
Brüt Kar/Zarar	9,302,143	10,664,766	14.6	26,269,736	34,002,933	29.4
Faaliyet Giderleri	9,806,220	11,845,179	20.8	27,254,348	36,982,761	35.7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-504,077	-1,180,413	a.d.	-984,612	-2,979,828	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-1,192,790	-3,256,223	a.d.	-4,822,645	-6,610,061	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1,034,520	653,490	-36.8	3,760,764	3,221,094	-14.4
Ana Ortaklık Net Kar	2,399,623	1,241,562	-48.3	9,139,805	8,828,696	-3.4

Karlılık Oranları	1Ç23	1Ç24	12A22	12A23
Brüt Kar Marjı	19.8	20.4	18.7	18.7
Favök Marjı	2.2	1.2	2.7	1.8
Net Kar Marjı	5.1	2.4	6.5	4.9

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr