

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MGROS
Sektör	:	Perakende Ticaret
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺104,468,292.44
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺103,018,067.44
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	577.00
Hedef Fiyat(TL)	:	810.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	40.38

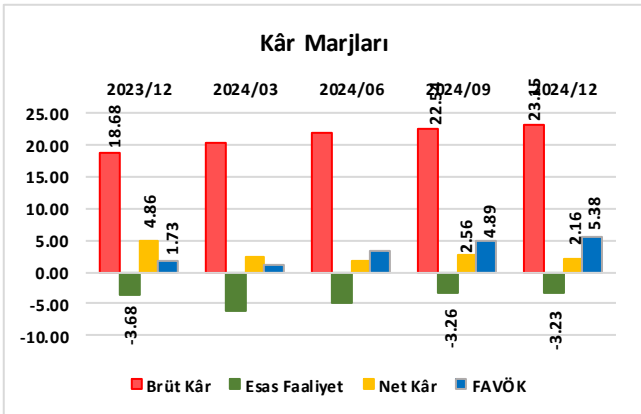
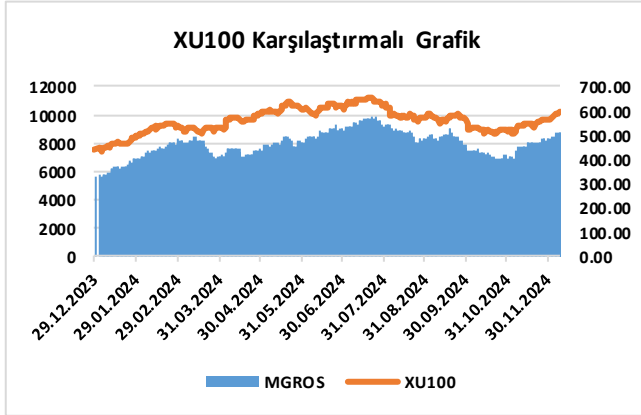
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺57,693,998.00
Duran Varlıklar	:	₺92,364,885.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺71,013,592.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺21,363,095.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺57,309,280.00
Hasılat	:	₺293,779,664.00
Satışların Maliyeti	:	₺225,775,911.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺68,003,753.00
FAVÖK	:	₺15,795,871.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺6,339,743.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	6.52
F/K	:	16.48
PD/DD	:	1.82
Öz Sermaye Kârlılığı	:	11.60

Kâr Marjları



Migros Ticaret (MGROS)

Hasılat Artışı, FAVÖK Rakamındaki Artışı da Desteklemiştir!

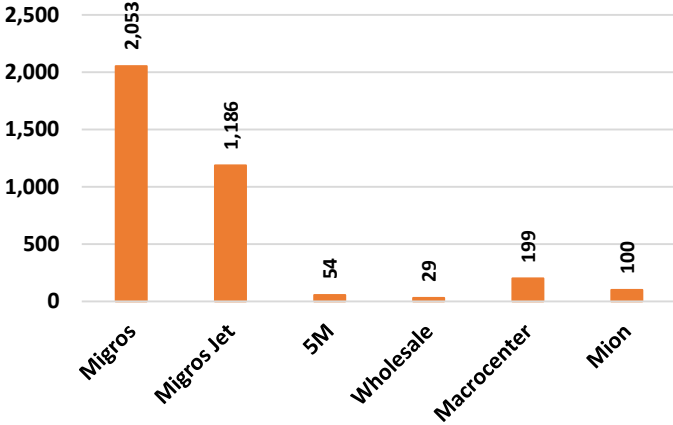
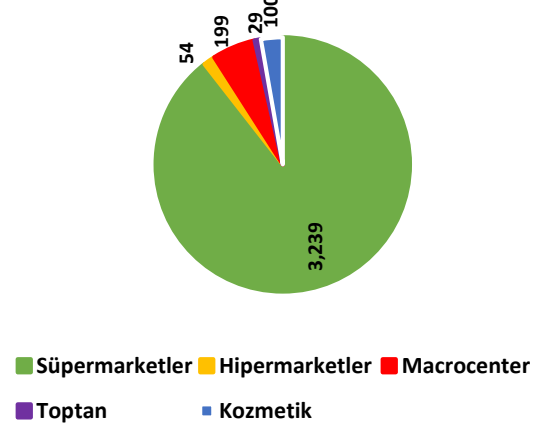
- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 31,65 Milyar TL(yüzde 12,07) civarında artış göstermiş ve **293,78 Milyar TL** olmuştur. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 12,60 Milyar TL civarında(yüzde 5,91) artışla, **225,77 Milyar TL** tutarında gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan düşük olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 19,04 Milyar TL(yüzde 38,89) civarında artmış ve cari dönemde **68,00 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr marjı da; geçen seneki yüzde 18,68 seviyesinden yüzde 23,15'e yükselmiştir(+).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri" öncülüğünde geçen yılın aynı dönemine göre 8,83 Milyar TL(yüzde 16,54) artışla **62,18 Milyar TL** olmuştur. Ayrıca, 2023/12 döneminde 5,24 Milyar TL düzeyinde bulunan **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri** kaleminin de; her ay DİBS faiz oranları ile varsayılan peşin değere indirgenmekte olan vadeli alımlardan kaynaklı "Faiz Giderleri" alt kalemindeki keskin artışın(10,21 Milyar TL) büyük orandaki etkisiyle, cari dönemde **15,29 Milyar TL** olarak gerçekleştiği görülmekte. Bu iki ana faaliyet gider kaleminden gelen 18,88 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı** kaleminde; geçen yılın aynı dönemine göre 162,1 Milyon TL civarında oldukça sınırlı iyileşme ortaya çıkabilmiş ve buna rağmen **9,47 Milyar TL Zarar** oluşmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 11,26 Milyar TL düzeyinde(yüzde 248,16) güçlü artış göstererek **15,79 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı/Zararı marjı; önceki senenin aynı dönemindeki yüzde -(eksi)3,68 düzeyinden yüzde -(eksi)3,23'e kısmen iyileşirken, FAVÖK marjı ise; yüzde 1,73'den yüzde 5,38'e yükselmiştir(+).

Finansman Gideri Artışı, Net Kâr Üzerinde Baskıya Neden Olmuştur!

- Geçen yılın aynı döneminde 508,4 Milyon TL tutarında yer alan **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; cari dönemde 269,6 Milyon TL olmuştur. **Finansman Gelirleri/Giderleri** kalemine ise; geçen yılki 376,6 Milyon TL'lik gelirin aksine, cari dönemde artan "Mevduat Faiz Gelirleri"ne karşın "Kredi Kartı Komisyon Giderleri", "Kiralama Yükümlülükleri Faiz Giderleri" ve diğer finansman giderlerindeki artışların etkisiyle **1,69 Milyar TL gider(-)** yazılmıştır. **Vergi Giderleri** tarafında ise; geçen yılki 2,72 Milyar TL'lik tutara göre daha düşük olarak, **1,40 Milyar TL** düzeyinde gider yazılmıştır. Cari dönemde TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen **18,84 Milyar TL'lik**(geçen yıl 24,29 Milyar TL) **Net Parasal Pozisyon Kazancı** sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 50,26 oranında(6,41 Milyar TL) azalışla **6,34 Milyar TL** olmuştur. Net Kâr marjı da; yüzde 4,86 seviyesinden yüzde 2,16'ya gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin cari dönemdeki operasyonlarının detaylarına baktığımızda;**

- Gıda enflasyonunun yüzde 56,9 düzeyinde(2023'te yüzde 65,8) olduğu 2024 yılında, şirketin birebir mağaza büyümesi yüzde 67,9(2023'te; yüzde 85,8) olurken, birebir mağaza sepet büyümesi yüzde 63,0(2023'te yüzde 72,7) ve birebir mağaza trafik büyümesi yüzde 3,0(2023'te yüzde 7,6) olmuştur. Sipariş sayısı ise; 2023 yılındaki 65,2 Milyon düzeyinden yüzde 31 oranında artışla 85,3 Milyon seviyesine yükseliş göstermiştir.
- Şirket, 2024 yılında açtığı 356 mağazanın sağladığı momentum ile(satış alanı da %5,3 oranında genişledi) modern hızlı tüketim ürünleri pazarındaki payını yüzde 16,2'den yüzde 17,0'ye yükseltirken, toplam(tüm gıda-perakende) hızlı tüketim ürünleri pazarındaki payını da yüzde 9,4'den yüzde 9,8'e yükseltmiştir.
- Şirketin 2024 yılında gerçekleştirdiği yatırım harcamalarının kırılımlarını incelediğimizde ise; yüzde 28'lik kısım mağaza ve DM'lerin bakım onarımı için kullanılırken, yüzde 24'lük kısım yeni mağaza yatırımları, yüzde 21'lik kısım BT/Ar-Ge yatırımları, yüzde 16'lık kısım yeni dağıtım merkezleri, yüzde 8'lik kısım güneş enerjisi yatırımı ve yüzde 3'lük kısım da iştirakler için harcanmıştır.
- Şirket ayrıca, Migros One, Paket Taxi, Moneypay, Mimed, Gurmepack ve Migen Enerji gibi yeni iştirakler ve girişimlerle büyüyen bir ekosistem yapısı oluşturmuştur.

Marka Bazında Mağaza Sayıları**Kategori Bazında Mağaza Dağılımı****➤ Şirketin, 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;**

- Şirketin, TMS 29 etkisi dahil olarak satış büyümesi hedefi; yüzde 8-10 bandında yer almaktadır(2024 yılında yüzde 12).
- TMS 29 etkisi dahil konsolide FAVÖK marjı beklentisi ise; yüzde 6,0 civarında bulunmaktadır(2024 yılında yüzde 5,4).
- 2025 yılı için 250 civarında(2024 yılında 356 adet) yeni mağaza açılışı öngören şirketin, yatırım harcamaları beklentisi ise; satışların yüzde 2,5-3,0'ü aralığına(2024'te yüzde 3,4) denk gelecek şekildedir.

✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve yeni beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 670,00 TL düzeyinden 810,00 TL'ye revize ediyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	57,693,998.00	51,808,687.00	11.36	54,684,664.00	5.50
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,524,342.00	22,901,148.00	-1.65	17,837,809.00	26.27
Ticari Alacaklar	1,398,068.00	1,214,005.00	15.16	534,180.00	161.72
Stoklar	31,152,150.00	25,581,829.00	21.77	31,660,576.00	-1.61
Peşin Ödenmiş Giderler	1,297,241.00	1,288,318.00	0.69	813,586.00	59.45
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	153,811.00	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	57,824.00	315,928.00	-81.70	99,394.00	-41.82
DURAN VARLIKLAR	92,364,885.00	83,364,260.00	10.80	78,330,959.00	17.92
Maddi Duran Varlıklar	32,323,282.00	28,538,200.00	13.26	29,301,055.00	10.31
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,132,945.00	20,225,075.00	9.43	21,328,032.00	3.77
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM VARLIKLAR	150,058,883.00	135,172,947.00	11.01	133,015,623.00	12.81
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	71,013,592.00	61,695,731.00	15.10	64,819,729.00	9.56
Kısa Vadeli Borçlanmalar	645,792.00	560,342.00	15.25	578,225.00	11.69
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	4,177,658.00	3,831,312.00	9.04	3,722,587.00	12.22
Ticari Borçlar	57,708,638.00	50,794,440.00	13.61	53,983,947.00	6.90
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,329,551.00	2,637,700.00	-11.68	2,368,101.00	-1.63
Diğer Borçlar	2,570,127.00	856,213.00	200.17	1,004,899.00	155.76
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	262,626.00	-100.00	170,067.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,841,892.00	1,267,565.00	45.31	1,662,884.00	10.76
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	21,363,095.00	19,041,873.00	12.19	15,852,533.00	34.76
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16,272,191.00	14,101,017.00	15.40	10,526,879.00	54.58
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,385,774.00	740,494.00	87.14	1,725,829.00	-19.70
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,467,425.00	3,895,582.00	-10.99	2,993,957.00	15.81
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	92,376,687.00	80,737,604.00	14.42	80,672,262.00	14.51
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	57,682,196.00	54,435,343.00	5.96	52,343,361.00	10.20
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	57,309,280.00	54,090,532.00	5.95	52,011,551.00	10.19
Ödenmiş Sermaye	181,054.00	181,054.00	0.00	181,054.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 499,615.00 -	475,336.00	5.11	728,658.00	-168.57
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	2,130,484.00	2,399,811.00	-11.22	934,291.00	128.03
Yeniden Değerleme Artışı	1,630,869.00	1,924,475.00	-15.26	1,220,516.00	33.62
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	45,445,895.00	42,738,404.00	6.34	33,490,787.00	35.70
Net Dönem Karı veya Zararı	6,339,743.00	5,278,017.00	20.12	12,746,783.00	-50.26
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	372,916.00	344,811.00	8.15	331,810.00	12.39
TOPLAM KAYNAKLAR	150,058,883.00	135,172,947.00	11.01	133,015,623.00	12.81
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	293,779,664.00	206,299,761.00	42.40	262,132,403.00	12.07
SATIŞLARIN MALİYETİ	225,775,911.00	159,798,326.00	41.29	213,170,188.00	5.91
BRÜT KAR (ZARAR)	68,003,753.00	46,501,435.00	46.24	48,962,215.00	38.89
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	5,545,282.00	3,801,955.00	45.85	4,245,499.00	30.62
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	56,640,106.00	39,244,744.00	44.33	49,113,567.00	15.32
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	2,509,938.00	1,680,419.00	49.36	1,980,707.00	26.72
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	17,804,038.00	11,852,199.00	50.22	7,221,729.00	146.53
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-9,475,735.00	-6,717,044.00	41.07	-9,637,873.00	-1.68
FAVÖK	15,795,871.00	10,081,484.00	56.68	4,536,950.00	248.16
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	625,677.00	588,763.00	6.27	543,697.00	15.08
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	356,097.00	9,606.00	3607.03	35,335.00	907.77
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-9,206,155.00	-6,137,887.00	49.99	-9,129,511.00	0.84
FİNANSMAN GELİRLERİ	6,933,549.00	4,416,561.00	56.99	5,649,171.00	22.74
FİNANSMAN GİDERLERİ	8,628,180.00	5,552,249.00	55.40	5,272,558.00	63.64
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	7,942,077.00	7,276,013.00	9.15	15,539,103.00	-48.89
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	583,381.00	579,650.00	0.64	997,899.00	-41.54
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	819,937.00	1,265,310.00	-35.20	1,721,182.00	-52.36
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	6,339,743.00	5,278,017.00	20.12	12,746,783.00	-50.26
Kaynak: Finnet					

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü