

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MGROS
Sektör	:	Perakende Ticaret
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺79,256,490.50
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺74,838,829.50
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	437.75
Hedef Fiyat(TL)	:	670.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	53.06

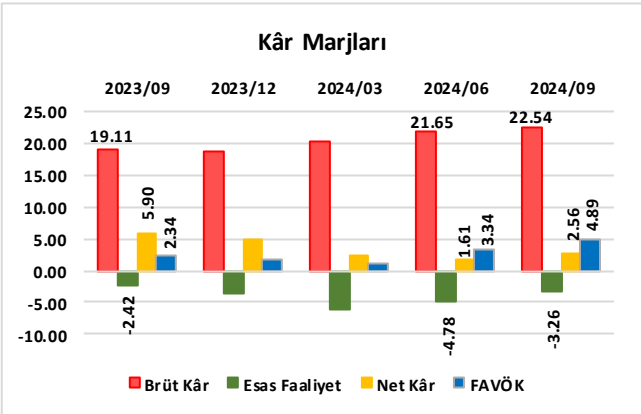
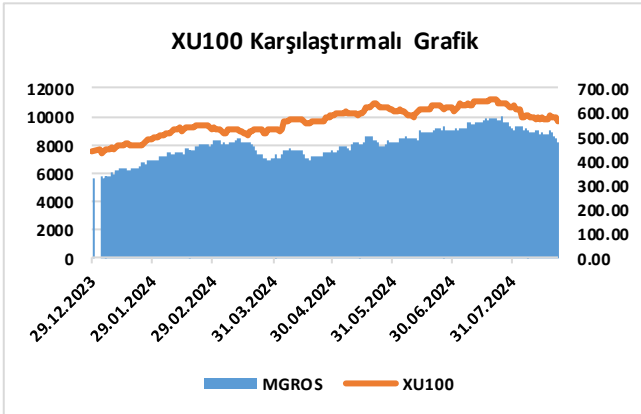
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺51,808,687.00
Duran Varlıklar	:	₺83,364,260.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺61,695,731.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺19,041,873.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺54,090,532.00
Hasılat	:	₺206,299,761.00
Satışların Maliyeti	:	₺159,798,326.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺46,501,435.00
FAVÖK	:	₺10,081,484.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,278,017.00

## Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.38
F/K	:	12.46
PD/DD	:	1.47
Öz Sermaye Kârlılığı	:	20.48

## Kâr Marjları



## Migros Ticaret (MGROS)

## Şirketin FAVÖK Rakamı Güçlü Artış Gösterdi!

- Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 21,30 Milyar TL(yüzde 11,51) civarında artış gösterirken, Satışların Maliyeti'nde ise; aynı dönemler arasında 10,16 Milyar TL civarında(yüzde 6,79) artış görülmüştür. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan düşük olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 11,14 Milyar TL(yüzde 31,52) tutarında artmış(+) ve cari dönemde **46,50 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr marjı da; geçen seneki yüzde 19,11 seviyesinden yüzde 22,54 düzeyine yükselmiştir.
- Şirketin Faaliyet Giderleri; "Personel Giderleri" öncülüğünde geçen yılın aynı dönemine göre 6,01 Milyar TL(yüzde 16,23) düzeyinde artmıştır(-). Ayrıca, 2023/09 döneminde 2,80 Milyar TL düzeyinde bulunan Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri kaleminin de; her ay DİBS faiz oranları ile varsayılan peşin değere indirgenmekte olan "Vadeli Alım Faiz Giderleri" alt kalemindeki keskin artışın(7,77 Milyar TL) büyük orandaki etkisiyle, cari dönemde 10,17 Milyar TL(-) olarak gerçekleştiği görülmekte. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı kalemi**; geçen yılın aynı dönemine göre 2,23 Milyar TL civarında azalmış(-) ve **-(eksi)6,72 Milyar TL(Zarar)** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK rakamı** ise; senelik bazda 5,76 Milyar TL düzeyinde(yüzde 133,18) güçlü artmış ve **10,08 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kâr/Zararı marjı; önceki senenin aynı dönemindeki yüzde **-(eksi)2,42** düzeyinden yüzde **-(eksi)3,26**'ya gerilerken, FAVÖK marjı ise; yüzde 2,34'den yüzde 4,89'a yükselmiştir.

## Kredi Kartı Komisyonlarındaki Keskin Yükseliş, Finansman Gideri Artışına Neden Olmuştur!

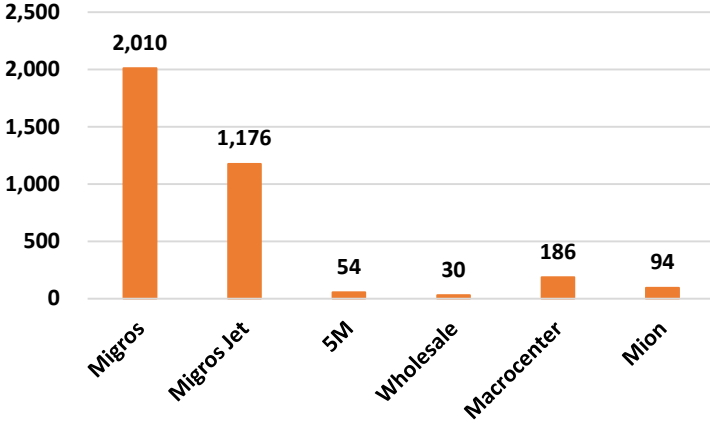
- Geçen yılın aynı döneminde, "Maddi Duran Varlık Satış Kârı"nın etkisiyle 421,7 Milyon TL tutarında yer alan Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; cari dönemde ise, "Bağlı Ortaklık Satış Kârı" alt kaleminin büyük orandaki etkisiyle 579,16 Milyon TL(+) olmuştur. Finansman Kârı/Zararı kalemine ise; geçen yılki 373,1 Milyon TL'lik gelirin aksine, cari dönemde 1,14 Milyar TL gider(-) yazılmıştır. Kredi Kartı Komisyon Giderleri'ndeki senelik keskin artış(yüzde 178,03), Finansman Gideri ortaya çıkmasının en önemli sebebi olmuştur. Vergi Giderleri tarafında, geçen yılki 4,23 Milyar TL'lik tutara göre oldukça düşük olarak; 1,84 Milyar TL'lik gider yazılmıştır. Cari dönemde TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen 14,55 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kazancı(+) da, geçen yılki 9,80 Milyar TL'lik rakamın üzerinde gelmiş ve Net Kârı desteklemiştir. Buna rağmen, Esas Faaliyet Zararı'ndan gelen negatif etki ve Faaliyet Dışı Giderlerdeki artışın etkisiyle; şirketin **Dönem Net Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 51,63 oranında azalışla(-) **5,28 Milyar TL** olmuştur. Net Kâr marjı da yüzde 5,90 seviyesinden yüzde 2,56'ya gerilemiştir.

## Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

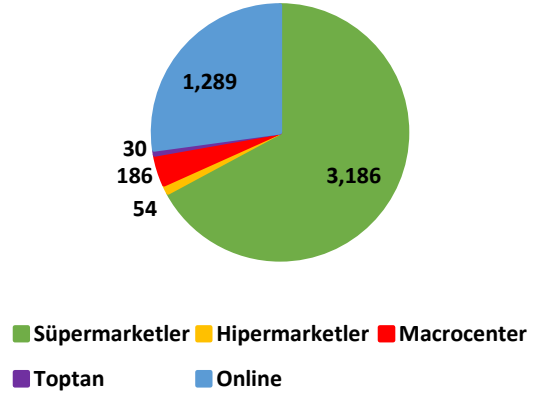
### ➤ Şirketin cari dönemdeki operasyonlarının detaylarına baktığımızda;

- TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal tablolara göre, 2024 yılının üçüncü çeyreğindeki konsolide satışları; geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak yüzde 12,3 oranında büyüyerek 74,5 milyar TL'ye ulaşmış ve ilk 9 aylık sonuçları olumlu yönde etkilemiştir.
- 2024 yılının ilk 9 ayında güçlü satış büyümesinin ana etkenleri ise; güçlü birebir mağaza satışları, fiziksel mağazalar ve online kanallardaki müşteri trafiği artışı, turistik destinasyonlardaki sezonluk mağazaların satış performansı, yeni mağaza açılışları ve rekabetçi fiyatlandırma stratejisi olmuştur. 30 Eylül 2024 itibarıyla, Online kanalların toplam satışlardaki payı; tütün ve alkol ürünleri hariç yüzde 18,2'ye ulaşmıştır.
- Şirket, 2024 yılının ilk 9 ayında 271 yeni mağaza açarken, toplam mağaza sayısı 3.550'ye ulaşmıştır. 30 Eylül 2023 itibarıyla 1.053 olan online alışveriş hizmeti sunulan mağaza sayısı ise, 30 Eylül 2024 itibarıyla 1.289'a yükselmiştir. Yeni mağaza açılışları ve online kanallara yapılan yatırımların yanı sıra; mevcut mağazaların tadilatı, yeni dağıtım merkezi açılışları, enerji, bilgi teknolojileri ve Ar-Ge gibi konular başta olmak üzere, 2024 yılının ilk dokuz ayında toplam 6.07 Milyar TL yatırım yapılmıştır.

### Marka Bazında Mağaza Sayıları



### Kategori Bazında Mağaza Dağılımı



### ➤ Şirketin, revize edilmiş 2024 yılı beklentileri şu şekildedir;

- TMS 29 etkisi dahil olarak, Şirketin 2024 yılı reel konsolide satış büyümesi hedefi; yüzde 10 civarından, yüzde 10-12 bandına yükseltilmiştir. TMS 29 etkisi hariç yıl sonu konsolide satış büyümesi hedefi de; yaklaşık yüzde 75 düzeyinden, yüzde 76-78 aralığına revize edilmiştir.
- TMS 29 etkisi dahil konsolide FAVÖK marjı beklentisi; yüzde 4,5-5,0 aralığından, yüzde 5,0 civarına yükseltilmiştir. TMS 29 etkisi hariç tutulduğunda ise, konsolide FAVÖK marjı beklentisi; "vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının artan etkisiyle" yüzde 8,0-8,5 aralığından, yüzde 9,0 civarına revize edilmiştir.
- 2024 yılı için 350 civarındaki yeni mağaza açılış hedefi ve TMS 29 etkisi hariç 8,0 Milyar TL civarındaki yatırım harcaması beklentisi korunmuştur.

✓ **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 düzeyinde sabit bırakıyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>51,808,687.00</b>	<b>45,813,061.00</b>	<b>13.09</b>	<b>35,305,910.00</b>	<b>46.74</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,901,148.00	16,525,159.00	38.58	14,810,983.00	54.62
Ticari Alacaklar	1,214,005.00	1,627,129.00	-25.39	838,981.00	44.70
Stoklar	25,581,829.00	25,884,553.00	-1.17	17,765,179.00	44.00
Peşin Ödenmiş Giderler	1,288,318.00	1,065,531.00	20.91	466,105.00	176.40
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	315,928.00	239,932.00	31.67	54,127.00	483.68
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>83,364,260.00</b>	<b>72,664,492.00</b>	<b>14.72</b>	<b>20,688,652.00</b>	<b>302.95</b>
Maddi Duran Varlıklar	28,538,200.00	26,975,423.00	5.79	8,670,930.00	229.13
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20,225,075.00	18,678,699.00	8.28	2,791,249.00	624.59
Ertelemiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	1,392,387.00	-100.00
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>135,172,947.00</b>	<b>118,477,553.00</b>	<b>14.09</b>	<b>55,994,562.00</b>	<b>141.40</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>61,695,731.00</b>	<b>57,568,693.00</b>	<b>7.17</b>	<b>40,375,873.00</b>	<b>52.80</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	560,342.00	575,174.00	-2.58	852,764.00	-34.29
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3,831,312.00	3,032,484.00	26.34	2,265,711.00	69.10
Ticari Borçlar	50,794,440.00	46,650,806.00	8.88	33,463,727.00	51.79
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,637,700.00	2,929,036.00	-9.95	1,787,977.00	47.52
Diğer Borçlar	856,213.00	783,129.00	9.33	254,328.00	236.66
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	262,626.00	4,925.00	5232.51	292,338.00	-10.16
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,267,565.00	1,333,989.00	-4.98	873,796.00	45.06
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	10,222.00	-100.00
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>19,041,873.00</b>	<b>15,102,636.00</b>	<b>26.08</b>	<b>7,411,883.00</b>	<b>156.91</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	14,101,017.00	10,922,167.00	29.10	6,580,378.00	114.29
Uzun Vadeli Karşılıklar	740,494.00	872,817.00	-15.16	484,370.00	52.88
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	3,895,582.00	2,941,263.00	32.45	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>80,737,604.00</b>	<b>72,671,329.00</b>	<b>11.10</b>	<b>47,787,756.00</b>	<b>68.95</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>54,435,343.00</b>	<b>45,806,224.00</b>	<b>18.84</b>	<b>8,206,806.00</b>	<b>563.30</b>
<b>ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>54,090,532.00</b>	<b>45,516,989.00</b>	<b>18.84</b>	<b>8,019,573.00</b>	<b>574.48</b>
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)	475,336.00	215,854.00	-320.21	638,403.00	-174.46
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	2,399,811.00	1,057,210.00	126.99	751,823.00	219.20
Yeniden Değerleme Artışı	1,924,475.00	1,081,634.00	77.92	1,226,470.00	56.91
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	42,738,404.00	38,483,870.00	11.06	2,255,657.00	1794.72
Net Dönem Karı veya Zararı	5,278,017.00	1,950,230.00	170.64	4,233,799.00	24.66
<b>KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR</b>	<b>344,811.00</b>	<b>289,235.00</b>	<b>19.21</b>	<b>187,233.00</b>	<b>84.16</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>135,172,947.00</b>	<b>118,477,553.00</b>	<b>14.09</b>	<b>55,994,562.00</b>	<b>141.40</b>

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
<b>HASILAT</b>	<b>206,299,761.00</b>	<b>131,813,227.00</b>	<b>56.51</b>	<b>184,998,227.00</b>	<b>11.51</b>
SATIŞLARIN MALİYETİ	159,798,326.00	103,274,832.00	54.73	149,641,436.00	6.79
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>46,501,435.00</b>	<b>28,538,395.00</b>	<b>62.94</b>	<b>35,356,791.00</b>	<b>31.52</b>
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	3,801,955.00	2,433,928.00	56.21	2,857,260.00	33.06
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	39,244,744.00	26,071,248.00	50.53	34,179,206.00	14.82
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,680,419.00	1,084,967.00	54.88	1,242,114.00	35.29
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	11,852,199.00	7,416,686.00	59.80	4,046,802.00	192.88
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-6,717,044.00</b>	<b>-6,298,500.00</b>	<b>6.65</b>	<b>-4,484,363.00</b>	<b>49.79</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>10,081,484.00</b>	<b>4,405,566.29</b>	<b>128.84</b>	<b>4,323,499.00</b>	<b>133.18</b>
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	588,763.00	41,911.00	1304.79	441,835.00	33.25
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	9,606.00	8,045.00	19.40	20,151.00	-52.33
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDİRİLEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-6,137,887.00</b>	<b>-6,264,634.00</b>	<b>-2.02</b>	<b>-4,062,679.00</b>	<b>51.08</b>
FİNANSMAN GELİRLERİ	4,416,561.00	2,286,196.00	93.18	3,840,779.00	14.99
FİNANSMAN GİDERLERİ	5,552,249.00	3,632,761.00	52.84	3,467,689.00	60.11
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>7,276,013.00</b>	<b>2,840,177.00</b>	<b>156.18</b>	<b>15,157,143.00</b>	<b>-52.00</b>
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	579,650.00	135,996.00	326.23	823,940.00	-29.65
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	1,265,310.00	581,426.00	117.62	3,404,653.00	-62.84
<b>DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>5,278,017.00</b>	<b>2,121,231.00</b>	<b>148.82</b>	<b>10,911,514.00</b>	<b>-51.63</b>

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 şekilde 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**