

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MGROS
Sektör	:	Perakende Ticaret
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺93,242,930.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺91,204,697.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	515.00
Hedef Fiyat(TL)	:	670.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	30.10

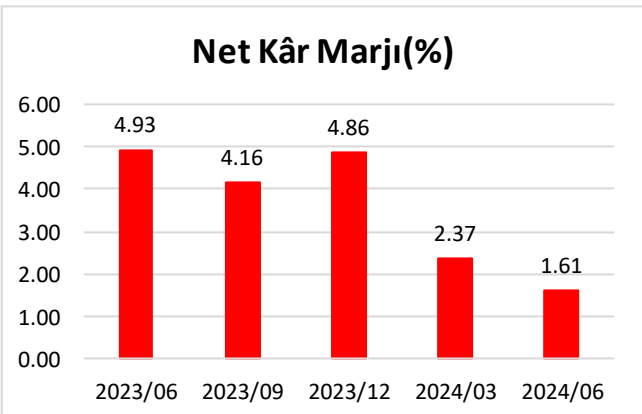
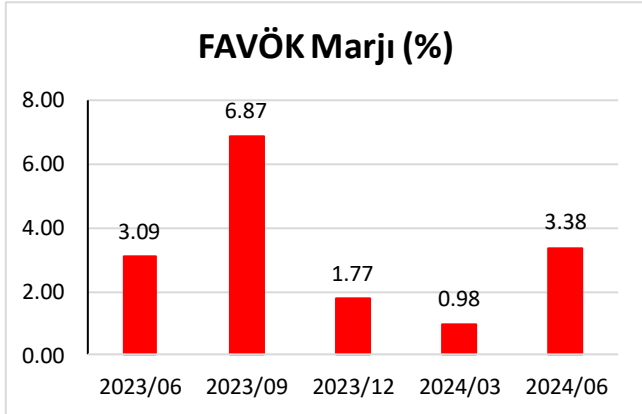
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺45,813,061.00
Duran Varlıklar	:	₺72,664,492.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺57,568,693.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺15,102,636.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺45,516,989.00
Hasılat	:	₺121,103,636.00
Satışların Maliyeti	:	₺94,836,390.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺26,267,246.00
FAVÖK	:	₺4,096,540.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺1,950,230.00

## Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	23.79
F/K	:	17.75
PD/DD	:	2.11
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-375.03

## Kâr Marjları



## Migros Ticaret

➤ 2024/06 döneminde, geçen yılın aynı dönemine(2023/06) göre mağaza sayısını 390 adet artıran(3100 adetten 3490 adete) ve satış alanında da yüzde 6,4 oranında artış sağlayan şirketin Hasılatı; 12,06 Milyar TL(yüzde 11,06) civarında artış göstermiş ve 121,10 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari dönemde Satışların Maliyeti ise, geçen yılın aynı dönemine göre 7,55 Milyar TL civarında(yüzde 8,64) artmıştır. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Brüt kâr rakamındaki artış tutarı 4,52 Milyar TL(yüzde 20,78) civarında olmuştur. Şirketin Brüt Kâr Marjı da, geçen seneki yüzde 19,95 seviyesinden yüzde 21,69 düzeyine yükselmiştir.

➤ Şirketin Faaliyet Giderleri'nde; özellikle 'Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri' grubu içerisinde yer alan "Personel Giderleri" alt kalemi öncülüğünde 4,34 Milyar TL tutarında artış yaşanırken, vadeli alımlarda her ay için ayrı olarak ilgili DİBS faiz oranları ile varsayılan peşin değere indirgenmesi sonrasında ortaya çıkan "Vadeli Alım Faiz Giderleri"nin büyük oranda etkilediği Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri'nde de yine 4,16 Milyar TL civarında artış ortaya çıkmıştır. Esas Faaliyet Giderleri'nde ortaya çıkan toplam 8,5 Milyar TL'lik bu artışlar sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr/Zararı kalemi 5,73 Milyar TL Zarara işaret etmiştir. Bu rakamın, geçen senenin aynı çeyreğinde 1,75 Milyar TL'lik Zararı gösterdiğini de hatırlatalım. Diğer yandan, şirketin FAVÖK rakamı ise; tek seferlik rakamların dışlanması ve Amortisman Giderleri'nin eklenmesiyle 726,4 Milyon TL civarında artmış ve 4,10 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kâr/Zararı kaleminin marjı yüzde -1,60'dan yüzde -4,73'e gerilemiştir. Geçtiğimiz yıl yüzde 3,09 düzeyinde bulunan FAVÖK marjı ise yüzde 3,38 seviyesine yükselmiştir.

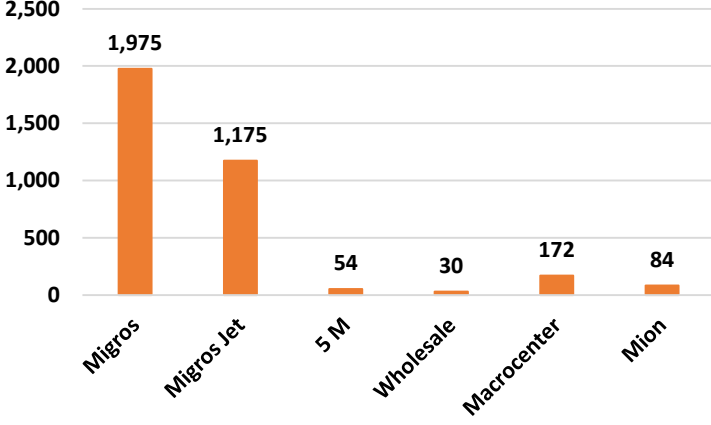
➤ Cari dönemde finansallarına; "Maddi Duran Varlık Satış Kârı" nedeniyle 31,1 Milyon TL civarında 'Net' Yatırım Faaliyet Geliri yazan şirket, "Çeşitli Faiz ve Komisyon Giderleri"nin etkisiyle 1,25 Milyar TL civarında ise 'Net' Finansman Gideri kaydetmiştir. Yine, 658,7 Milyon TL tutarında Vergi Gideri'ne sahip olan şirketin, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasına isabet eden kısımdan elde ettiği 9,60 Milyar TL tutarındaki Net Parasal Pozisyon Kazancı ise; Net Kârını destekleyici olmuştur. Buna rağmen, şirketin Dönem Net Kârı; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 63,71 oranında azalışla 1,95 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net Kâr Marjı da, yüzde 4,93'den yüzde 1,61'e gerilemiştir.

➤ Şirketin Yatırım Harcamaları, geçen senenin ilk yarıyılına göre yüzde 40 oranında artış kaydederken; yatırım harcamalarının satışlara oranı da yüzde 2,4'den yüzde 3,0'e yükselmiştir. Yatırım harcamalarının alt kırılımlarında ise; yeni mağazalar yüzde 30'luk pay ile başı çekerken, yeni dağıtım merkezleri yüzde 25, mağaza ve DM'lerin yenilenmesi yüzde 22 ve bilgi teknolojileri/araştırma-geliştirme ve enerji ise yüzde 20'lik pay almıştır.

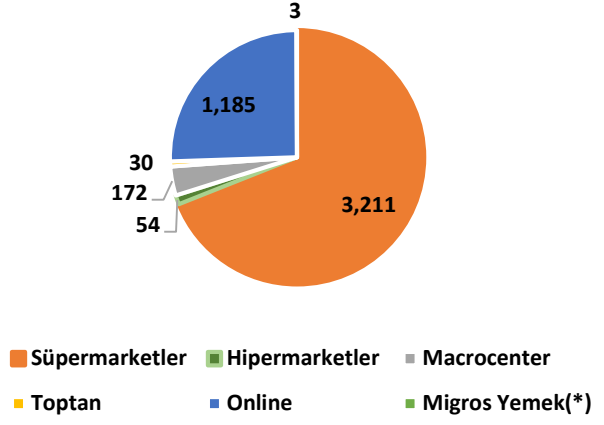
➤ Şirketin toplam Özkaynaklar'ı, senelik bazda yüzde 18 oranında artış kaydederken, toplam Finansal Borç tarafında ise yüzde 69 oranında düşüş görülmüştür.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

## Marka Bazında Mağaza Sayıları



## Kategori Bazında Mağaza Dağılımı



- Şirketin mağazalarını marka bazında incelediğimizde; Migros(M, MM, MMM) markası 1975 mağaza ile ön planda olurken, Migros Jet sayısının da 1175 adete ulaştığını görüyoruz. Kategori bazında ise; Süpermarketler 3211 adet ile en yaygın düzeyde yer alırken, Online mağazalar da 1185 adete ulaşmış durumda. Yine, 3 fiziki mutfağı olan Migros Yemek segmentinin de; 81 şehirde 36 bulut mutfak ve 20'nin üzerindeki özgün yemek markası ile hizmet verdiğini hatırlatalım.
- Şirketin 2024 yılına ait revize edilmiş beklentileri şu şekildedir;
  - TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisi dahil Konsolide Satışlar'a ilişkin "yüksek tek haneli yıllık büyüme" beklentisi, "**yıllık yüzde 10 civarında reel büyüme**" olarak güncellendi. TMS 29 etkisi hariç "yüzde 70+" olan 2024 yılı konsolide satış büyümesi beklentisi ise "**yaklaşık yüzde 75**" olarak yukarı yönlü revize edildi.
  - TMS 29 etkisi dahil konsolide FAVÖK marjı beklentisi "**yüzde 4,5-5,0**" olarak güncellendi. TMS 29 etkisi hariç ise yüzde 7,5-8,0 mertebesinde olan FAVÖK marjı beklentisi "**yüzde 8,0-8,5**" olarak yukarı yönlü revize edildi.
  - 2024 yılı için "250+" olan yeni mağaza açılış hedefi de "**yaklaşık 350**" mağazaya yükseltildi.
  - Şirketin 2024 yılında yapacağı yatırım harcamaları tutarı ise; TMS 29 etkisi hariç olarak "yaklaşık 8,5 Milyar TL" düzeyinden "**yaklaşık 8,0 milyar TL**" seviyesine güncellendi.
- ✓ **Açıklanan finansallar ve şirketin beklentilerinde yapılan revizeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük tahminlemelerimiz kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 612,00 TL düzeyinden 670,00 TL seviyesine yükseltiyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>45,813,061.00</b>	<b>40,035,052.00</b>	<b>14.43</b>	<b>28,245,937.00</b>	<b>62.19</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	16,525,159.00	14,031,072.00	17.78	12,345,563.00	33.86
Ticari Alacaklar	1,627,129.00	1,131,224.00	43.84	619,780.00	162.53
Stoklar	25,884,553.00	22,729,019.00	13.88	14,662,822.00	76.53
Peşin Ödenmiş Giderler	1,065,531.00	1,243,079.00	-14.28	341,782.00	211.76
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	239,932.00	75,078.00	219.58	12,909.00	1758.64
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>72,664,492.00</b>	<b>65,459,493.00</b>	<b>11.01</b>	<b>18,582,099.00</b>	<b>291.05</b>
Maddi Duran Varlıklar	26,975,423.00	24,141,833.00	11.74	7,549,403.00	257.32
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	18,678,699.00	17,216,631.00	8.49	2,602,261.00	617.79
Ertelemiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	966,401.00	-100.00
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>118,477,553.00</b>	<b>105,494,545.00</b>	<b>12.31</b>	<b>46,828,036.00</b>	<b>153.01</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>57,568,693.00</b>	<b>48,767,963.00</b>	<b>18.05</b>	<b>34,142,387.00</b>	<b>68.61</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	575,174.00	261,430.00	120.01	652,176.00	-11.81
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3,032,484.00	2,798,529.00	8.36	2,602,534.00	16.52
Ticari Borçlar	46,650,806.00	39,507,135.00	18.08	27,411,243.00	70.19
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,929,036.00	2,542,392.00	15.21	1,427,699.00	105.16
Diğer Borçlar	783,129.00	730,506.00	7.20	177,867.00	340.29
Türev Araçlar	-	24,721.00	-100.00	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	4,925.00	147,557.00	-96.66	220,956.00	-97.77
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,333,989.00	938,489.00	42.14	949,886.00	40.44
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	184,836.00	-100.00	83,575.00	-100.00
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>15,102,636.00</b>	<b>13,917,558.00</b>	<b>8.51</b>	<b>6,722,229.00</b>	<b>124.67</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	10,922,167.00	9,582,649.00	13.98	5,762,658.00	89.53
Uzun Vadeli Karşılıklar	872,817.00	1,012,343.00	-13.78	564,835.00	54.53
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	2,941,263.00	2,923,114.00	0.62	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>72,671,329.00</b>	<b>62,685,521.00</b>	<b>15.93</b>	<b>40,864,616.00</b>	<b>77.83</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>45,806,224.00</b>	<b>42,809,024.00</b>	<b>7.00</b>	<b>5,963,420.00</b>	<b>668.12</b>
<b>ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>45,516,989.00</b>	<b>42,540,809.00</b>	<b>7.00</b>	<b>5,839,964.00</b>	<b>679.41</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)	215,854.00	212,394.00	1.63	645,973.00	-66.58
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	1,057,210.00	898,625.00	17.65	747,689.00	41.40
Yeniden Değerleme Artışı	1,081,634.00	916,983.00	17.96	1,231,439.00	-12.17
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	38,483,870.00	36,623,814.00	5.08	2,246,806.00	1612.83
Net Dönem Karı veya Zararı	1,950,230.00	1,241,562.00	57.08	2,059,605.00	-5.31
<b>KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR</b>	<b>289,235.00</b>	<b>268,215.00</b>	<b>7.84</b>	<b>123,456.00</b>	<b>134.28</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>118,477,553.00</b>	<b>105,494,545.00</b>	<b>12.31</b>	<b>46,828,036.00</b>	<b>153.01</b>

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
<b>HASILAT</b>	<b>121,103,636.00</b>	<b>56,811,055.00</b>	<b>113.17</b>	<b>109,039,840.00</b>	<b>11.06</b>
SATIŞLARIN MALİYETİ	94,836,390.00	45,249,915.00	109.58	87,291,039.00	8.64
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>26,267,246.00</b>	<b>11,561,140.00</b>	<b>127.20</b>	<b>21,748,801.00</b>	<b>20.78</b>
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,240,775.00	1,203,564.00	86.18	1,821,288.00	23.03
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	23,944,222.00	11,637,202.00	105.76	20,025,430.00	19.57
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	996,114.00	481,099.00	107.05	422,288.00	135.88
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	6,809,985.00	2,731,381.00	149.32	2,073,443.00	228.44
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-5,731,622.00</b>	<b>-3,529,908.00</b>	<b>62.37</b>	<b>-1,749,072.00</b>	<b>227.70</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>4,096,540.00</b>	<b>554,277.00</b>	<b>639.08</b>	<b>3,370,153.00</b>	<b>21.55</b>
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	38,479.00	2,023.00	1802.08	364,161.00	-89.43
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	7,386.00	6,542.00	12.90	13,685.00	-46.03
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-5,700,529.00</b>	<b>-3,534,427.00</b>	<b>61.29</b>	<b>-1,398,596.00</b>	<b>307.59</b>
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,126,852.00	774,876.00	174.48	2,184,328.00	-2.63
FİNANSMAN GİDERLERİ	3,381,049.00	1,477,830.00	128.78	2,017,034.00	67.62
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>2,640,735.00</b>	<b>2,038,324.00</b>	<b>29.55</b>	<b>7,070,461.00</b>	<b>-62.65</b>
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	124,858.00	52,171.00	139.32	471,945.00	-73.54
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	533,810.00	613,706.00	-13.02	1,188,589.00	-55.09
<b>DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>1,950,230.00</b>	<b>1,345,915.00</b>	<b>44.90</b>	<b>5,373,488.00</b>	<b>-63.71</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**