

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	CCOLA
Mevcut Fiyat (TL)	48.54
Hedef Fiyat (TL)	82.40
Getiri Potansiyeli (%)	70%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	35.21 - 83.82
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	416
Sermaye (mln TL)	2,798
Pazar	Yıldız Pazar

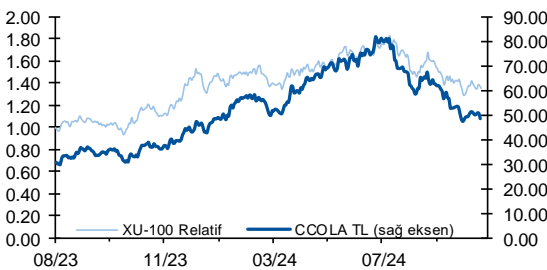
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	135,819
Hedeflenen Piyasa Değeri	230,562
Net Borç	24,716
Firma Değeri	160,535

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-8%	-37%	29%	3%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	-24%	15%	-12%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 04 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

Migros Ticaret (MGROS TI)

3Ç24 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumlu

Migros Ticaret, 3Ç24'te 74.487 milyon TL gelir (Konsensus: 75.042 milyon TL / Deniz Yatırım: 71.837 milyon TL), 5.685 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 4.227 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.105 milyon TL) ve 3.157 milyon TL net kar (Konsensus: 2.016 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.781 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.098 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış gelirlerinin büyümesi, FAVÖK tarafındaki güçlü artış, serbest nakit yaratımının korunması ve beklentilerde yukarı yönlü revize yapılması

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Vadeli alım faiz giderinin yüksek seyri

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç24 finansallarını, hem satış gelirlerinin büyümesi hem de FAVÖK tarafındaki güçlü sonuçlar sebebiyle olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ancak, vadeli alımlar faiz giderinin yüksek seyrini devam ettirmesinin göz ardı edilmemesi gereken risk faktörü olarak da belirtmek isteriz. Ayrıca, beklentilerde yukarı yönlü revize yapılmasının yatırımcı algısı üzerinde olumlu etki yaratmasını beklemekteyiz.

- Migros Ticaret'in satış geliri, 3Ç24'te yıllık bazda %12 artarak 74.487 milyon TL olarak gerçekleşti. 9A24'te satış alanı m² bazında %5,7 artarken, 345 adet mağaza artışı görüldü. Ayrıca, online hizmet veren mağaza sayısı ise 236 adet arttı. Pazar payı ise 60 baz puan artarak %16,9 olarak gerçekleşti.

- 3Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %693 artarak 5.685 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,9 puan artarak %7,6 olarak gerçekleşti.

- Şirket, 3Ç24'te 3.157 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı 3,4 puan azalarak %4,2 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.098 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Vadeli alım faiz gideri kalemi, net karı baskılayan en önemli faktör olarak öne çıkmaya devam etti.

- 9A24 döneminde 6.072 milyon TL'lik yatırım harcaması yapılırken, 13.173 milyon TL'lik serbest nakit akışı yaratıldı.

- 3Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 4.418 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 2.220 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 3Ç24 sonu itibarıyla 0,4x seviyesindedir (2Ç24: 1,5x net nakit/FAVÖK).

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Migros Ticaret'in satış geliri, 3Ç24'te yıllık bazda %73 artarak 72.232 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 3Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %153 artışla 7.630 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %10,6 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 3Ç24'te yıllık bazda %52 artışla 3.322 milyon TL net kar elde etmiştir.
- Şirket 2024 yılına ait beklentilerini anlaşılabilir olması açısından hem enflasyon muhasebesi dahil hem de enflasyon muhasebesiz olarak paylaşmıştı. 3Ç24 sonuçlarıyla birlikte beklentilerini yukarı yönlü güncelledi. Enflasyon muhasebesi dahil beklentiler; i) yaklaşık %10-12 satış geliri büyümesi ii) %5,0 FAVÖK marjı yönündedir. Enflasyon muhasebesiz beklentileri ise; i) yaklaşık %76-78 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık %9,0 FAVÖK marjı iii) yaklaşık 8 milyar TL yatırım harcaması yönündedir. Bunun yanı sıra Şirket, 2024 yılında yaklaşık 350 mağaza açmayı planladıklarını duyurdu.
- **Genel değerlendirme** Mevcut durumda, **Migros Ticaret için 12-aylık hedef fiyatımız 774,90 TL, önerimiz ise AL yönündedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,3x F/K ve 6,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	74,487	70,027	66,322	6%	12%	41,722	181,674	140,480
Brüt kar (mio TL)	17,963	16,018	11,739	12%	53%	9,998	34,003	26,270
Brüt kar marjı	24.1%	22.9%	17.7%	1.2 puan	6.4 puan	24.0%	18.7%	18.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	14,542	14,534	13,257	0%	10%	7,551	36,983	27,254
Faaliyet giderleri/satışlar	19.5%	20.8%	20.0%	-1.2 puan	-0.5 puan	18.1%	20.4%	19.4%
Esas faaliyet karı (mio TL)	3,422	1,483	-1,517	131%	a.d.	2,447	-2,980	-985
Esas faaliyet kar marjı	4.6%	2.1%	-2.3%	2.5 puan	6.9 puan	5.9%	-1.6%	-0.7%
FAVÖK (mio TL)	5,685	3,690	717	54%	693%	3,036	3,221	3,761
FAVÖK marjı	7.6%	5.3%	1.1%	2.4 puan	6.6 puan	7.3%	1.8%	2.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3,295	-3,843	-967	-14%	241%	-631	-3,278	-4,139
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	211	-600	158	a.d.	33%	79	225	-1,689
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	4,098	3,320	9,804	23%	-58%	0	16,825	15,945
Vergi öncesi kar (mio TL)	4,436	656	7,479	576%	-41%	1,895	10,792	9,133
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,128	8	-2,419	a.d.	-53%	290	-1,887	23
Net kar (mio TL)	3,157	658	5,059	380%	-38%	2,174	8,829	9,140
Net kar marjı	4.2%	0.9%	7.6%	3.3 puan	-3.4 puan	5.2%	4.9%	6.5%
Net borç* (mio TL)	-4,418	-2,220	-5,115	99%	-14%		-3,461	-1,007
Net borç/FAVÖK	-0.4	-1.5	-1.8	1.1	1.4		-1.1	-0.3
Net borç/özsermaye	-0.1	0.0	-0.6	0.0	0.5		-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.8%	18.2%	264.7%	-6.4 puan	-253 puan		18.0%	33.3%
Aktif karlılık (yıllık)	4.7%	7.0%	37.9%	-2.3 puan	-33.2 puan		7.1%	11.2%
Dönen varlıklar (mio TL)	51,809	49,899	35,306	4%	47%		51,458	33,625
Duran varlıklar (mio TL)	83,364	79,146	20,689	5%	303%		73,709	47,996
Özkaynaklar (mio TL)	54,435	49,892	8,207	9%	563%		49,255	27,507
Stoklar (mio TL)	25,582	28,193	17,765	-9%	44%		29,792	18,541

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-10	T-15	T-30	T-45
MGROS	5 Kasım	-2.3%	-4.3%	-2.2%	-4.7%	-2.5%	-1.4%	-9.3%	-19.9%

Bilanço

Şirket		MİGROS			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	05.11.2024	05.11.2024	18.03.2024	18.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	51,809	35,306	51,458	33,625	
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,901	14,811	16,785	12,652	
Finansal Yatırımlar	9	3	628	639	
Ticari Alacaklar	1,214	839	503	803	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	493	1,368	2,890	102	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	25,582	17,765	29,792	18,541	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,609	520	859	887	
(Ara Toplam)	51,809	35,306	51,458	33,625	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	83,364	20,689	73,709	47,996	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	33	17	26	961	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	3,283	990	1,570	993	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	29,254	6,402	22,045	14,347	
Maddi Duran Varlıklar	28,538	8,671	27,572	16,741	
Şerefiye	18,793	2,341	18,604	13,694	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,432	450	1,465	766	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	1,392	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	2,032	425	2,426	494	
TOPLAM VARLIKLAR	135,173	55,995	125,167	81,620	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	61,696	40,376	60,995	42,858	
Finansal Borçlar	4,392	3,118	4,047	4,025	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	50,794	33,464	50,799	34,668	
Diğer Borçlar	856	254	946	590	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,486	575	1,251	564	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	263	292	160	0	
Borç Karşılıkları	1,268	874	1,565	1,709	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,638	1,798	2,228	1,302	
(Ara Toplam)	61,696	40,376	60,995	42,858	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	19,042	7,412	14,917	11,255	
Finansal Borçlar	14,101	6,580	9,906	8,259	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	25	40	60	53	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	280	307	510	0	
Uzun vadeli karşılıklar	740	484	1,624	2,108	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,896	0	2,817	835	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	54,435	8,207	49,255	27,507	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	54,091	8,020	48,943	27,435	
Ödenmiş Sermaye	181	181	181	181	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0	0	0	0	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	42,738	2,256	31,515	13,945	
Dönem Net Kar/Zararı	5,278	4,234	11,995	9,140	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	164	416	385	
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,893	1,185	4,836	3,783	
Azımlık Payları	345	187	312	73	
TOPLAM KAYNAKLAR	135,173	55,995	125,167	81,620	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	05.11.2024	05.11.2024	05.11.2024	05.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	74,487	66,322	206,300	184,998
Satışların Maliyeti (-)	-56,523	-54,582	-159,798	-149,641
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	17,963	11,739	46,501	35,357
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	17,963	11,739	46,501	35,357
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-13,173	-12,376	-39,245	-34,179
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,368	-881	-3,802	-2,857
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	595	782	1,680	1,242
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-4,436	-1,789	-11,852	-4,047
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-419	-2,524	-6,717	-4,484
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	545	40	579	422
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	547	45	589	442
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-5	-10	-20
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	127	-2,484	-6,138	-4,063
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,130	1,506	4,417	3,841
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,919	-1,348	-5,552	15,379
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4,098	9,804	14,550	18,847
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,436	7,479	7,276	15,157
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,128	-2,419	-1,845	-4,229
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-444	-310	-580	-824
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-684	-2,110	-1,265	-3,405
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3,308	5,059	5,431	10,929
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	1.08	33.15	24.43
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,308	5,060	5,464	10,953
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	3,157	5,059	5,278	10,912
Azınlık Payları	152	2	186	41
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	17.44	27.94	30.00	60.36
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	17.44	27.94	30.00	60.36
Hisse Başına Kazanç	17.44	27.99	30.18	60.49
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	17.44	27.94	30.00	60.36

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.