

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	MGROS
Mevcut Fiyat (TL)	595.50
Hedef Fiyat (TL)	800.00
Getiri Potansiyeli (%)	34%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	394.48 600.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	869
Sermaye (mln TL)	181
Pazar	Yıldız Pazar

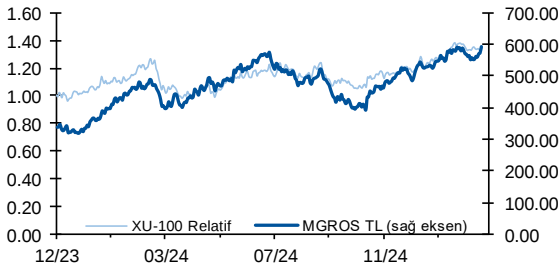
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	107,818
Hedeflenen Piyasa Değeri	144,843
Net Borç	-1,450
Firma Değeri	106,368

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	20%	27%	9%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	16%	10%	5%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Mart 2025 tarihi itibarıyla.

Migros Ticaret (MGROS TI)

4Ç24 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumlu

Migros Ticaret, 4Ç24'te 74.545 milyon TL gelir (Konsensus: 74.345 milyon TL / Deniz Yatırım: 74.834 milyon TL), 5.082 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 4.124 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.460 milyon TL) ve 731 milyon TL net kar (Konsensus: 1.249 milyon TL / Deniz Yatırım: 712 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.381 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış gelirlerinin büyümesi, FAVÖK tarafındaki güçlü artış, serbest nakit yaratımının korunması ve 2025 yılına dair büyüme odaklı & FAVÖK marjının daha da iyileşmesine yönelik beklenti

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Vadeli alım faiz giderinin yüksek seyri, net nakit pozisyonundaki azalış

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 4Ç24 finansallarını, hem satış gelirlerinin büyümesi hem de FAVÖK tarafındaki güçlü sonuçlar sebebiyle olumlu olarak değerlendiriyoruz. 2025 yılına dair beklentilerin ise yatırımcının risk algısını orta-uzun vadede olumlu yönde etkileyeceğini düşünüyoruz. Ancak, vadeli alımlar faiz giderinin yüksek seyrini devam ettirmesinin göz ardı edilmemesi gereken risk faktörü olarak da belirtmek isteriz. Ek olarak, net nakit pozisyonundaki azalış ve beklentilerin altında gelen net kar kısa vadede hissenin fiyatlaması üzerinde baskı kurabilir.

- Migros, 4Ç24'te yıllık bazda %14 artışla 74545 milyon TL satış geliri kaydetti. 2024 yılında satış alanı m² bazında %5,3 artarken, 356 adet mağaza artışı görüldü. Ayrıca, online hizmet veren mağaza sayısı ise 1.422 adet oldu. 2024 yılının sonunda, Migros'un pazar payı toplam FMCG pazarında %9,8'e ve modern FMCG pazarında %17'ye ulaştı.

- FAVÖK 4Ç24'te 5.082 milyon TL (4Ç23: -58 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %6,8 oldu.

- Şirket, 4Ç24 döneminde yıllık bazda %37 azalışla 730.8 milyon TL net kar açıkladı (3Ç24: 3354.7 milyon TL net kar, 4Ç23: 1151.1 milyon TL net kar). Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.381 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Vadeli alım faiz gideri kalemi, net karı baskılayan en önemli faktör olarak öne çıkmaya devam etti.

- 2024 yılında 9.904 milyon TL'lik yatırım harcaması yapılırken, 14.275 milyon TL'lik serbest nakit akışı yaratıldı.

- Yıl sonu itibariyle Şirket'in 1.450 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2024: 4.695 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,1x oldu (Eylül 2024: 1,1x net nakit/FAVÖK).

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Migros Ticaret'in satış geliri, 4Ç24'te yıllık bazda %66 artarak 73.075 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 4Ç24'te FAVÖK 6.939 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %9,5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 4Ç24'te 1.025 milyon TL net kar elde ederken, net kar marjı %1,4 olarak gerçekleşti.
- Şirket 2025 yılına ait beklentilerini paylaştı. Enflasyon muhasebesi dahil beklentiler; i) yaklaşık %8-10 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık %6,0 FAVÖK marjı iii) yaklaşık 250 yeni mağaza açılışı ve iv) %2,5-3,0 yatırım harcaması/satışlar yönündedir. Ayrıca, Migros, genişleyen mağaza ağını desteklemek için 2025 yılında 8.000'den fazla çalışan işe almayı planlamaktadır.
- **Genel değerlendirme** Mevcut durumda, Migros için 12-aylık hedef fiyatımız 800,00 TL, önerimiz de AL yönünde. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,0x F/K ve 6,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	74,545	79,157	65,535	-6%	14%	293,780	262,132	12%
Brüt kar (mio TL)	18,587	19,089	11,389	-3%	63%	68,004	48,962	39%
Brüt kar marjı	24.9%	24.1%	17.4%	0.8 puan	7.6 puan	23.1%	18.7%	4.5 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	16,440	15,453	14,000	6%	17%	62,185	53,359	17%
Faaliyet giderleri/satışlar	22.1%	19.5%	21.4%	2.5 puan	0.7 puan	21.2%	20.4%	0.8 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	2,147	3,636	-2,612	-41%	a.d.	5,818	-4,397	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	2.9%	4.6%	-4.0%	-1.7 puan	6.9 puan	2.0%	-1.7%	3.7 puan
FAVÖK (mio TL)	5,082	6,041	-58	-16%	a.d.	15,796	4,537	248%
FAVÖK marjı	6.8%	7.6%	-0.1%	-0.8 puan	6.9 puan	5.4%	1.7%	3.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-4,830	-3,501	-2,200	38%	120%	-15,025	-4,733	217%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-488	224	-20	a.d.	2355%	-1,695	377	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,381	4,355	4,264	-22%	-21%	18,843	24,292	-22%
Vergi öncesi kar (mio TL)	210	4,714	-568	-96%	a.d.	7,942	15,539	-49%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	557	-1,198	1,775	a.d.	-69%	-1,403	-2,719	-48%
Net kar (mio TL)	731	3,355	1,151	-78%	-37%	6,340	12,747	-50%
Net kar marjı	1.0%	4.2%	1.8%	-3.3 puan	-0.8 puan	2.2%	4.9%	-2.7 puan
Net borç* (mio TL)	-1,450	-4,695	-3,678	-69%	-61%	-1,450	-3,678	-61%
Net borç/FAVÖK	-0.1	-1.1	-0.8	1.0	0.7	-0.1	-0.8	0.7
Net borç/özsermaye	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.1%	11.8%	24.5%	-0.7 puan	-13.4 puan	11.1%	24.5%	-13.4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	4.2%	4.7%	9.6%	-0.5 puan	-5.4 puan	4.2%	9.6%	-5.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	57,694	55,057	54,685	5%	6%	57,694	54,685	6%
Duran varlıklar (mio TL)	92,365	88,591	78,331	4%	18%	92,365	78,331	18%
Özkaynaklar (mio TL)	57,682	57,848	52,343	0%	10%	57,682	52,343	10%
Stoklar (mio TL)	31,152	27,186	31,661	15%	-2%	31,152	31,661	-2%

* 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-15	T-30
MGROS	6 Mart	3.5%	6.0%	7.1%	6.3%	2.3%	4.9%

Bilanço

Şirket	MİGROS		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	06.03.2025	06.03.2025	18.03.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	57,694	54,685	33,625
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,524	17,838	12,652
Finansal Yatırımlar	22	668	639
Ticari Alacaklar	1,398	534	803
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,089	3,071	102
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	31,152	31,661	18,541
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,509	913	887
(Ara Toplam)	57,694	54,685	33,625
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	92,365	78,331	47,996
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	35	28	961
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	3,403	1,669	993
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	32,831	23,427	14,347
Maddi Duran Varlıklar	32,323	29,301	16,741
Şerefiye	20,068	19,771	13,694
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,065	1,557	766
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	1,640	2,578	494
TOPLAM VARLIKLAR	150,059	133,016	81,620
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	71,014	64,820	42,858
Finansal Borçlar	4,823	4,301	4,025
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	57,709	53,984	34,668
Diğer Borçlar	2,570	1,005	590
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,740	1,329	564
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	170	0
Borç Karşılıkları	1,842	1,663	1,709
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,330	2,368	1,302
(Ara Toplam)	71,014	64,820	42,858
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21,363	15,853	11,255
Finansal Borçlar	16,272	10,527	8,259
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	26	64	53
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	212	542	0
Uzun vadeli karşılıklar	1,386	1,726	2,108
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,467	2,994	835
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	57,682	52,343	27,507
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	57,309	52,012	27,435
Ödenmiş Sermaye	181	181	181
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	45,446	33,491	13,945
Dönem Net Kar/Zararı	6,340	12,747	9,140
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	385
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,343	5,593	3,783
Azınlık Payları	373	332	73
TOPLAM KAYNAKLAR	150,059	133,016	81,620

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	06.03.2025	06.03.2025	06.03.2025	06.03.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	293,780	262,132	74,545	65,535
Satışların Maliyeti (-)	-225,776	-213,170	-55,958	-54,146
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	68,004	48,962	18,587	11,389
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)	68,004	48,962	18,587	11,389
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-56,640	-49,114	-14,935	-12,791
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5,545	-4,245	-1,505	-1,209
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,510	1,981	724	661
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-17,804	-7,222	-5,209	-2,921
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-9,476	-9,638	-2,338	-4,872
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	270	508	-346	60
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	626	544	0	74
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-356	-35	-346	-14
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Payı	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-9,206	-9,130	-2,683	-4,812
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6,934	5,649	2,240	1,568
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,628	-5,273	-2,728	2,676
Parasal Kazanç / (Kayıp)	18,843	24,292	3,381	4,264
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	7,942	15,539	210	-568
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,403	-2,719	557	1,775
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-583	-998	33	-122
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-820	-1,721	525	1,897
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	6,539	12,820	767	1,206
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	35.23	37.50	0.00	11.54
DÖNEM KARI (ZARARI)	6,574	12,858	767	1,218
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	6,340	12,747	731	1,151
Azınlık Payları	234	111	36	67
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	36.11	70.81	4.23	6.67
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	36.11	70.81	4.23	6.67
Hisse Başına Kazanç	36.30	71.02	4.23	6.74
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	36.11	70.81	4.23	6.67

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%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.