

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Migros Ticaret <MGROS>

## Gıda Perakende

**Migros Ticaret (MGROS)**, hedef fiyatımızı 896,50 TL'den %56 getiri potansiyeli ile 969 TL'ye yükseltiyor, Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

MGROS, 2025 yılının son çeyreğinde beklentilerin üstünde 105,1 milyar TL ciro, beklentilerin üstünde 7,5 milyar TL FAVÖK ve 796 milyon TL konsensüs beklentinin üstünde 952,4 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar, geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ciro %8 artarken, net kar %9 azaldı. Yıllan yıla bakıldığında ise 2025 yılında 2024 yılına göre ciro %7, FAVÖK %32 artarken, net kar %22 azaldı. TMS 29 hariç finansallarda ise ciro %45 artışla 375,2 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı %9,1, net kar marjı ise %1,5 olarak açıklandı. Şirketin, çok kanallı ve çok formatlı mağaza yapısı, 2025 yılında tüm formatlarda büyümeyi destekledi.

Şirketin, 2025 yılında brüt karı %13 artışla 100,3 milyar TL'ye yükseldi. 4Ç25'te ise brüt kar 25,2 milyar TL, brüt kar marjı ise 120 baz puanı iyileşerek %23,9 olarak gerçekleşti. Brüt kar marjındaki iyileşme, stoklara uygulanan enflasyon düzeltmesinin 2024'e kıyasla daha sınırlı etkisi ve vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının katkısıyla sağlandı. Marj artışında ayrıca kayıp oranlarının azalması ve genişleyen depo ağı sayesinde lojistik verimliliğin artması etkili oldu.

Birebir mağazalarda enflasyondan arındırılmış sepet büyüklüğü ve müşteri trafiği artarak satış büyümesi arttı. 2025 yılında, toplam FMCG (hızlı tüketim ürünleri) pazarında 50 baz puanı, modern FMCG (teknoloji, dijitalleşme ve değişen tüketici alışkanlıklarının etkisiyle dönüşmüş hızlı tüketim ürünleri) pazarında 50 baz puanı pazar kazanıldı. Şirketin toplam FMVG Pazar payı %10,1, modern FMCG Pazar payı %16,8 oldu.

MGROS, 2025 yılında 259 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 3.792'ye çıkardı. Genişleyen mağaza ağı, özellikle birebir mağazalarda müşteri trafiği ve sepet büyüklüğünü artırarak satış hacmini destekledi ve pazar payı kazanımına katkı sağladı. Ayrıca, güçlü mağaza ağı online satış kanallarıyla entegre edilerek çok kanallı stratejiyi güçlendirdi. Bu yapı, Migros'un rekabetçi konumunu pekiştirirken, hem fiziksel hem dijital kanallardan gelir elde etmesini mümkün kılıyor. Şirketin online operasyonlarındaki büyüme 2025 yılında da devam etti. Online hizmet veren mağaza sayısı 2024'e göre %56 artışla 2.103'e yükseldi. Migros'un e-ticaret FMCG pazar payı, 2025 sonunda 180 baz puanı artarak %21,6'ya yükseldi.

Şirket, 2025 yılında toplam 13,8 milyar TL yatırım gerçekleştirerek, yatırım harcamalarının satışlara oranını %3,3 seviyesinde yılı tamamladı. Yatırımlar, yeni mağaza açılışları, mevcut mağazaların yenilenmesi, online kanallar, bilgi teknolojileri altyapısı, Jet Kasa ve elektronik fiyat etiketi uygulamaları, Ar-Ge çalışmaları, güneş enerjisi tesisleri ve dağıtım merkezleri gibi alanlarda gerçekleşti. Bu harcamaların %20'si verimliliği artıran projelere ayrıldı. Şirket, hizmet ağını desteklemek için 10 yeni dağıtım merkezi açarak toplam dağıtım alanını %17 artırdı. Kırşehir, Malatya, Erzurum, Erzincan ve Ağrı'daki GES ile çatı GES'leri sayesinde yıllık elektrik tüketiminin %24'ü karşılandı. Bu yatırımlar, şirketin karlılık ve operasyonel verimlilik hedeflerine olumlu yapması, büyüyen mağaza ve dağıtım ağıyla uyumlu şekilde finansal performansını güçlendirmesini bekliyoruz.

2026 yılında %5 – 7 satış büyümesi, %6 – 7 FAVÖK marjı, %2,5 – 3 CAPEX/satışlar, 180 – 200 adet yeni mağaza beklendiği açıklandı.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

### Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu              | MGROS         |
|-------------------------|---------------|
| <b>Hedef Fiyat (TL)</b> | <b>969,00</b> |
| <b>Hedef Getiri</b>     | <b>56,0%</b>  |
| Hisse Fiyatı (TL)       | 621,00        |
| 5Y En Yüksek            | 698,50        |
| 5Y En Düşük             | 412,49        |
| Hisse Adedi (mn)        | 181           |
| HAO                     | 51%           |
| Piyasa Değeri (TLmn)    | 112.435       |
| Piyasa Değeri (USDmn)   | 2.562         |
| Finansal Borç (TLmn)    | 31.802        |
| Finansal Borç (USDmn)   | 742           |
| 3A OIH (USDmn)          | 47,22         |
| 3A OIH/HA Piyasa Değ.   | 3,8%          |

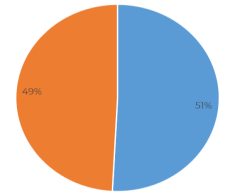
F / K

|                  |       |
|------------------|-------|
| Güncel           | 17,39 |
| 6Aylık Ortalama  | 14,69 |
| 1Yıllık Ortalama | 13,46 |

PD/DD

|                  |      |
|------------------|------|
| Güncel           | 1,42 |
| 6Aylık Ortalama  | 1,25 |
| 1Yıllık Ortalama | 1,39 |

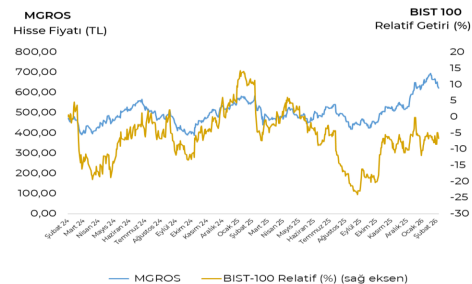
### Ortaklık Yapısı



• DİŞER • MİPİPERMENDEOLUK VE TİCARET A.Ş. •

### Performans

| MGROS (mn TL) | 2023    | 2024    | 2025    |
|---------------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar  | 343.329 | 384.535 | 412.756 |
| FAVÖK         | 5.939   | 20.676  | 27.320  |
| Net Kar       | 16.685  | 8.298   | 6.467   |
| Özkaynaklar   | 68.079  | 75.013  | 79.034  |



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Migros Ticaret <MGROS>

## Gıda Perakende

Enflasyon yükselişi, sektörlerde maliyet baskısı yaratmakla birlikte, gıda perakende özelinde olumlu etkiler de sağlayabilir. Özellikle Ramazan ayı ve bayram dönemlerinde artan tüketici talebi, satış hacmini ve sepet büyüklüğünü yükselterek sektör gelirlerini destekleyebilir. Yüksek fiyat ortamında, perakendeciler stoklarını enflasyon öncesi fiyatlardan yönetebiliyor ve stratejik fiyatlamaya uygulayabiliyorsa, ciro ve brüt kar nominal değerlerinde artış sağlayabilir. Temel gıda ürünlerine olan talep genellikle fiyat duyarlılığı düşük olduğundan, bu dönemlerde mağaza trafiği ve satış hacmi enflasyonun olumsuz etkilerini kısmen telafi edebilir. Bu kapsamda nominal karlılık ve ciro büyümesi açısından fırsat yaratabilir..

Açıklanan finansalların hisse üzerine olumlu katkı yaratmasını bekliyoruz.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir

### Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu            | MGROS   |
|-----------------------|---------|
| Hedef Fiyat (TL)      | 969,00  |
| Hedef Getiri          | 56,0%   |
| Hisse Fiyatı (TL)     | 621,00  |
| SIY En Yüksek         | 698,50  |
| SIY En Düşük          | 412,49  |
| Hisse Adedi (mn)      | 181     |
| HAO                   | 51%     |
| Piyasa Değeri (TLmn)  | 112.435 |
| Piyasa Değeri (USDmn) | 2.562   |
| Finansal Borç (TLmn)  | 31.802  |
| Finansal Borç (USDmn) | 742     |
| 3A OIH (USDmn)        | 47,22   |
| 3A OIH/HA Piyasa Değ. | 3,6%    |

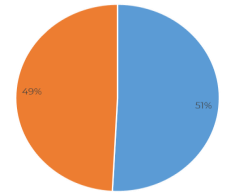
F / K

|                  |       |
|------------------|-------|
| Güncel           | 17,39 |
| 6Aylık Ortalama  | 14,69 |
| 1Yıllık Ortalama | 13,46 |

PD/DD

|                  |     |
|------------------|-----|
| Güncel           | 142 |
| 6Aylık Ortalama  | 125 |
| 1Yıllık Ortalama | 139 |

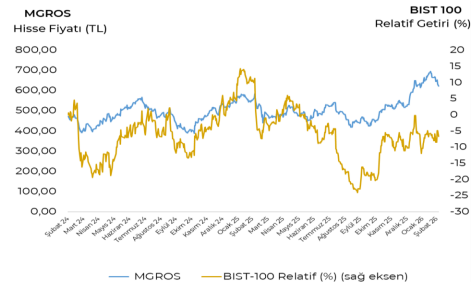
### Ortaklık Yapısı



• DİŞER • MİPERAMENDEOLUK VE TİCARET A.Ş. •

### Performans

| MGROS (mn TL) | 2023    | 2024    | 2025    |
|---------------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar  | 343.329 | 384.535 | 412.756 |
| FAVÖK         | 5.939   | 20.676  | 27.320  |
| Net Kar       | 16.685  | 8.298   | 6.467   |
| Özkaynaklar   | 68.079  | 75.013  | 79.034  |



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27  
arastirma@infoyatirim.com.tr