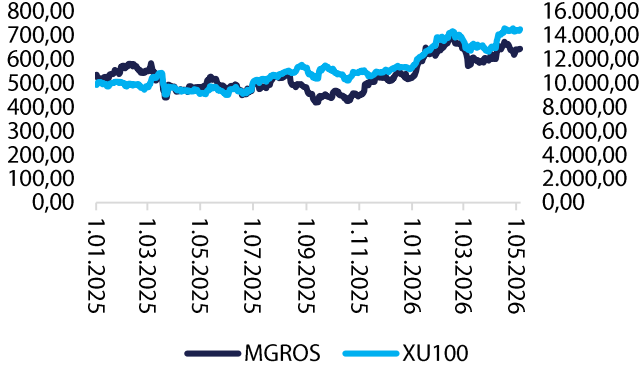


Son Fiyat	643,50
Piyasa Değeri (mln TL)	116.508
Piyasa Değeri (mln \$)	2.583
F/K	17,18
FD/FAVÖK	4,47
PD/DD	1,32
Hisse Sayısı (mln lot)	181
FDPO (%)	50,76
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	971



ORTAKLIK YAPISI	%
MH Perakendecilik	49,18
Diğer	50,82

MGROS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,47	7,07	31,72
Getiri (\$)	0,17	5,44	12,05
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,41	-4,98	-27,36

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	24,25	23,56
Brüt Kar Marjı (Ç%)	24,31	24,13
FAVÖK Marjı (Y%)	5,94	6,63
FAVÖK Marjı (Ç%)	7,07	4,84
Net Kar Marjı (Y%)	1,90	1,62
Net Kar Marjı (Ç%)	0,93	1,46
Net Borç (mln TL)	5.901,51	7.603,71
İşletme Sermayesi (mln TL)	-24.446,52	-39.155,13
Cari Oran	0,80	0,80
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	17.097,61	20.838,29
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	1,02	1,44
Brüt Kar Büyüme (Y%)	6,78	3,41
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	70,11	3,41
FAVÖK Büyüme (Y%)	464,19	12,78
FAVÖK Büyüme (Ç%)	15,18	9,64
Net Kar Büyüme (Y%)	-34,77	-13,81
Net Kar Büyüme (Ç%)	-12,81	24,44

Kaynak: Finnet

Migros Ticaret – MGROS - Olumlu

Personel giriş baskısı ile perakende de geri kalım

Migros, 2026 1.çeyrekte 1,6 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:490 milyon TL/Pusula Yatırım:802 milyon TL)

Ortam sektöre yarıyor. Her ne kadar SAGP etkisiyle talep kompozisyonunda karmaşa olsa da pazar payını korumaya başaran şirketler ortamdaki yararlanarak pozitif ayrışmaya devam etti. Bu yıl makro beklentilerin kötümserleştirilmesi ile birlikte seçici yararlanmayı gözetiyor olacağız.

Pazar payları korundu. Modern ve toplam FMCG pazar payları çeyreklik sırasıyla 160 ve 20 baz puan gerilese de yıllıklandırıldığında %9,9 ve %15,2 ile korunma başarılı oldu. Mağaza sayısı yıllık 170 artışla 3.812; satış alanı %2,3 artışla 2.090 metrekare ve online hizmet veren mağaza sayısı 1068 artışla 2.520 seviyesinde gerçekleşti. Çeyrek özelinde 51 net mağaza açılırken Macrocenter sayısı 4 tane daha eklenerek 252'ye ulaştı.

Gelir ve operasyonel büyümede sorun yok. Şirket, ilk çeyrekte satışlarını beklentilere paralel şekilde %6,4 artışla 109.24 milyar TL'ye yükseltirken operasyonel brüt kar %3 artışla 25,74 milyar TL oldu. Taşeron dağıtım merkezi çalışanlarının bünyeye alınması kaynaklı brüt kar marjı 30 baz puan artışla %22,1 oldu. FAVÖK ise %10 artışla 5,29 milyar TL olurken faaliyet giderlerindeki 80 baz puanlık iyileşme kaynaklı FAVÖK marjı 60 baz puan artışla %3,4'e yükseldi. Net kar tarafını artıran net parasal kazanç desteklerken TMS 29 hariç şirket ilk çeyrekte 379 milyon TL zarar açıkladığını hatırlatmak gerekiyor.

Beklentiler korunuyor. Şirket, 2026 yılında

- %5-7 gelir büyümesi
- %6-7 FAVÖK marjı
- 180-200 yeni mağaza
- %2,5-3 yatırım harcamaları/satışlar hedefliyor.

MGROS nezdinde finansalları kısa vadede olumlu bulmakla birlikte 1 defaya mahsus etkilerin normalleştirilmesi ile birlikte orta ve uzun vadede holding edasında perakendecilik çerçevesinin yansımalarını olumlu manada görüyor olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul