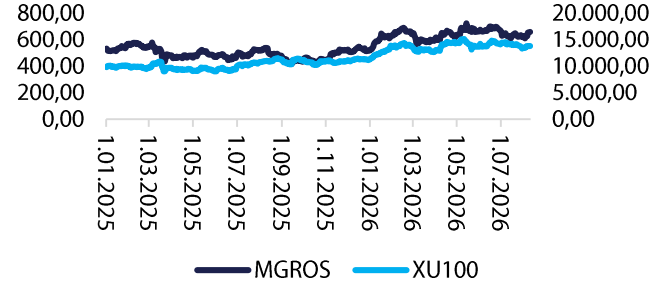


Son Fiyat	630,00
Piyasa Değeri (mln TL)	114.064
Piyasa Değeri (mln \$)	2.395
F/K	19,90
FD/FAVÖK	4,54
PD/DD	1,23
Hisse Sayısı (mln lot)	181
FDPO (%)	50,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	971



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

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	126.420	127.515,00	124.399,20
FAVÖK	6.330,00	6.515,00	5.661,08
Net Kar	433,59	617,85	-644,94

MGROS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-4,26	0,72	17,23
Getiri (\$)	-4,46	-1,06	-0,18
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,48	5,03	-6,93

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,86	22,68
Brüt Kar Marjı (Ç%)	24,13	23,77
FAVÖK Marjı (Y%)	5,97	6,27
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,84	4,55
Net Kar Marjı (Y%)	1,64	1,36
Net Kar Marjı (Ç%)	1,46	-0,56
Net Borç (mln TL)	5.374,26	6.450,14
İşletme Sermayesi (mln TL)	-30.163,94	-44.988,20
Cari Oran	0,78	0,80
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	18.308,77	20.470,85
Net Finansman Gideri/Satışlar	1,08	1,35
Brüt Kar Büyüme (Y%)	3,41	-2,38
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	45,40	-2,38
FAVÖK Büyüme (Y%)	307,76	-1,71
FAVÖK Büyüme (Ç%)	9,64	-17,83
Net Kar Büyüme (Y%)	-25,95	-22,63
Net Kar Büyüme (Ç%)	24,44	0,00

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Migros Ticaret - MGROS - Olumsuz

Zayıf sonuçlar!

Migros, 2026 2.çeyrekte 124,4 milyar TL hasılat, 5,7 milyar TL FAVÖK ve 645 milyon TL net zarar ile beklenti altı sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle beklenti altı sonuçları **olumsuz** buluyoruz. Webinar sonrası ilave değerlendirmelerimize yer vereceğiz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Görece nakit yaratma çabası **devam ediyor**.
- ▲ Trafik reel **negatif** seyrediyor.
- ▲ **Marjlarda daralma** izlendi.
- ▲ Beklentiler **korundu**.

Kar tahminlerini hazırlarken söylediğimiz bazı konular vardı. Gıda enflasyonu eşittir gıda ve içecek kalkınır hikayesini yalanlayan günlerden geçiyoruz. Trafik hareketliliğinin reel negatif seyrettiği şu günlerde özellikle içecek sanayi ve akabinde gıda üretim tarafı olumsuz etkilendi. Bunun yansımaları artık **gıda perakendeciliği** tarafında da görülmeye başlandı. **Bu etki bugüne özgü değil yıl boyu hissedilecek.**

Dirençli kalma çabası sürüyor. Pazar payı anlamında **10 baz puan daha** artış kaydedilirken mağaza sayısı **3.830'a** yükseldi. Yatırım harcamaları tarafında yatay bir seyir izlenirken burada önemli yatırım odağı güdüldü. Okul takvimi etkisi, birebir alkol hariç dirençli güdülse de bileşik bakıldığında sepet haricinde sepet ve trafikte **dip seviyelerde seyir sürüyor.** Bu çerçevenin bir süre daha devamı beklenebilir.

Gelir kompozisyonu görece dengeli. Gelirler zayıf talep ortamına rağmen **%2,9 artışla 124,4 milyar TL** olurken promosyon ve depo işçilerinin kadroya girmesi sonrası brüt kar **%2 düşüşle 28,2 milyar TL'ye geriledi.** Brüt kar marjı ise **120 baz puan daralma ile %22,7'ye** düştü. Faaliyet giderleri tarafında bir miktar normalleşme görülse de geçen seneye kıyasla **100 baz puan artışla %23,1** oranında satışlara etki etmektedir. Brüt kardan gelen etkiyle FAVÖK **%20 düşüşle 5,31 milyar TL'ye** gerilerken FAVÖK marjı **110 baz puan daralma ile %4,3** oldu. Finansal gelirlerde düşüş, net parasal kazanç, vergi ve amortisman etkisiyle bu çeyrek itibarıyla şirket **zarara reel manada döndü.** Zorlu koşullara rağmen disiplinli çerçeve doğrultusunda serbest nakit akımı **%542 artışla 5,77 milyar TL'ye** ulaştı.

Beklentiler satış büyümesi haricinde uyumlu ilerliyor. Şirket, tüm beklentilerini korurken tek riskin satış büyümesi tarafında **%5-7'lik beklentinin alt bantta tutturulabileceğini** gösteriyor. Bu da doğal olarak **bir miktar hacmen değerlendirme daralma etkisi yaratabilir.**

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

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul