

MİGROS TİCARET A.Ş.

2025 3. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

MGROS 3Ç2025 Bilanço Analizi

Genel Değerlendirme ve Finansallar

Migros 2025Q3'te 5,37 milyar TL net KARı açıklamış olup, bu rakam geçen yılın aynı dönemindeki 7 milyar TL'ye kıyasla reel bazda %23'lük bir düşüşe işaret etmektedir. Net KARdaki bu gerileme, operasyonel performanstaki iyileşmeye rağmen 3Ç24 döneminde gerçekleşen varlık satışlarının yaratmış olduğu yüksek baz etkisi ve 2025 yılında artan amortisman ile itfa giderlerinden kaynaklanmıştır. Buna karşın konsolide satış gelirleri 3Ç25 döneminde yıllık bazda reel %7,2 artışla 294,8 milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK aynı dönemde yıllık %41,3 artış kaydederek 19 milyar TL seviyelerine yükselmiş ve FAVÖK marjı %4,9'dan %6,4'e çıkmıştır. Üçüncü çeyrek özelinde %8,8 seviyesinde gerçekleşen FAVÖK marjı operasyonel momentumun devam ettiğini göstermektedir.

3Ç25 döneminde konsolide satış gelirleri reel bazda %7,2 artışla 294,8 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte büyüme hızı %7,7 olarak gerçekleşmiş, özellikle sezonluk mağazalardaki güçlü performans öne çıkmıştır. Birebir mağazalarda 3Ç'te reel sepet büyümesi %3,4, müşteri trafiği ise %0,8 artış göstermiştir. Brüt KAR 3Ç25 döneminde yıllık %15,7 artışla 72 milyar TL'ye yükselmiş, brüt KAR marjı %22,7'den %24,4'e çıkmıştır. FAVÖK tarafında yıllık %41,3'lük artış ile 19 milyar TL seviyesine ulaşılmış, FAVÖK marjı 150 baz puan artışla %6,4'e taşınmıştır. Marjlardaki bu iyileşmede enflasyon muhasebesinin net olumlu katkısının yanı sıra tedarik zinciri süreçlerindeki verimlilik artışı etkili olmuştur. TMS 29 etkilerinden arındırıldığında operasyonel brüt KAR marjında 30 baz puan, operasyonel FAVÖK marjında 20 baz puanlık iyileşme gözlenmiştir. Net KAR 3Ç25'te 5,6 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve net KAR marjı %2,7'den %1,9'a gerilemiştir; bu düşüş ağırlıkla geçen yıl yapılan varlık satışlarının yarattığı yüksek baz etkisi ve artan amortisman giderlerinden kaynaklanmıştır.

Operasyonel Performans ve Stratejik Gelişmeler

Migros yılın ilk dokuz ayında pazar payı kazanımını sürdürmüştür. Nielsen verilerine göre Şirket'in toplam hızlı tüketim ürünleri (FMCG) pazarındaki payı 50 baz puan artışla %10,1'e, modern FMCG pazarındaki payı ise 60 baz puan artışla %16,8'e yükselmiştir. Aynı dönemde Migros, fiziksel mağaza ağını genişletmeye devam ederek 187 yeni mağaza açmış ve toplam mağaza sayısını 30 Eylül 2025 itibarıyla 3.730'a taşımıştır. Yıl sonu için öngörülen yaklaşık 250 mağaza açılışı hedefi korunmaktadır.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	MGROS
Şirketin Adı	Migros Ticaret
Şirketin Sektörü	Perakende Ticaret
Şirketin Piyasa Değeri	85.140.753.068
Halka Açık Piyasa Değeri	43.421.784.065
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	51,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

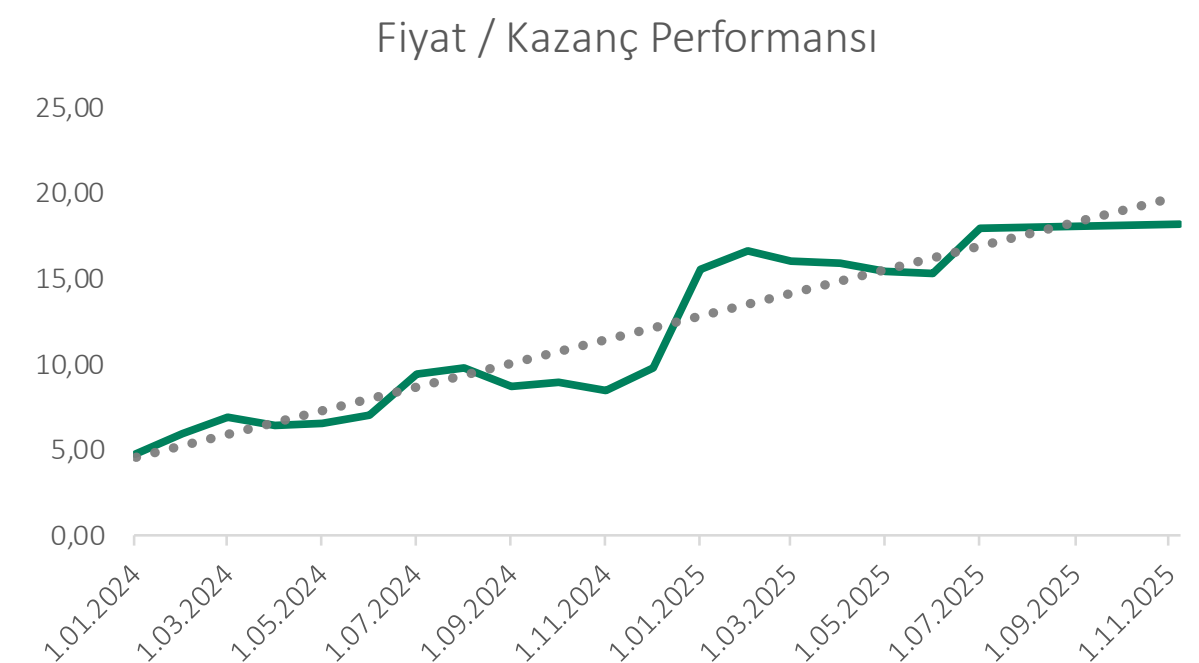
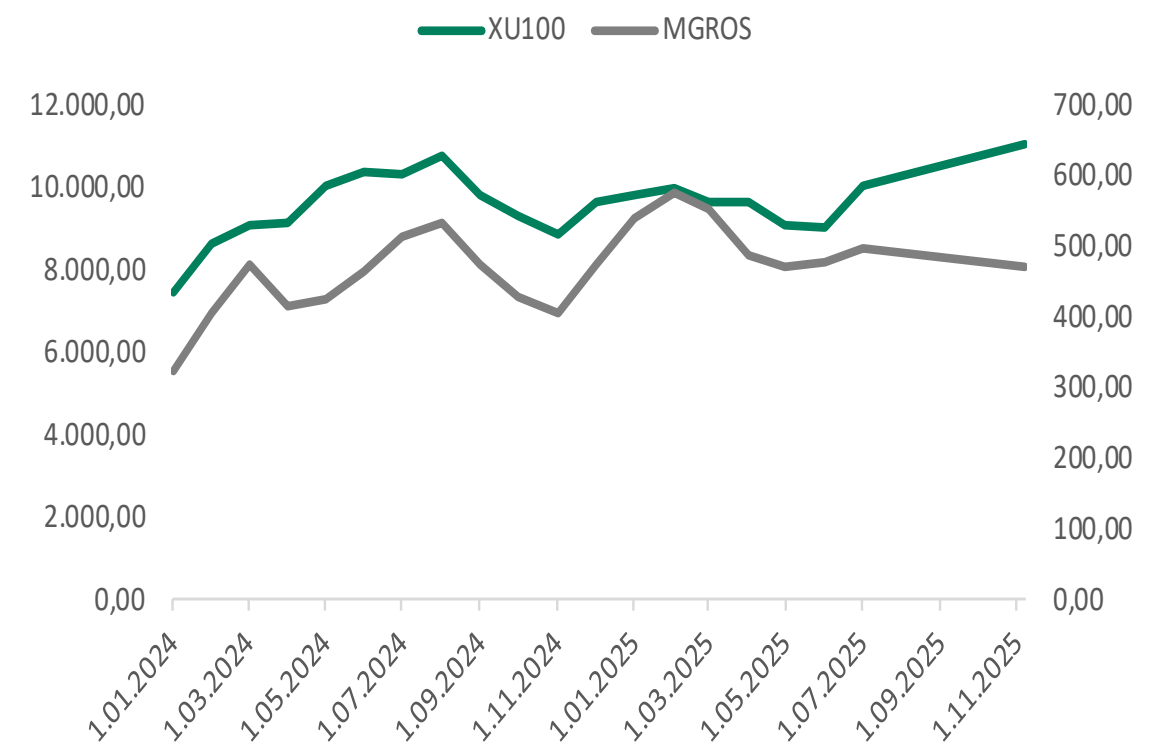
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	18,23
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	
Piyasa / Defter Değeri	1,12
FD/FAVÖK	3,98
FD/Satışlar	0,27

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	24,79
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	20,60
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	6,80
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	5,22
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	1,49
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	1,87

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	449,75
Hisse Haftalık Değişim - %	5,26
Hisse Aylık Değişim - %	1,57
Hisse Yıllık Değişim - %	9,62



MİGROS TİCARET A.Ş.

2025 3. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Online kanal tarafındaki büyüme de devam etmiştir. Migros One'ın toplam satışlardaki payı (tütün ve alkol hariç) %20,4 olarak gerçekleşmiş, platformun brüt ticaret hacmi 3Ç25 döneminde yıllık reel bazda %21 artmıştır. Online hizmet veren mağaza sayısı 1.289'dan 1.881'e yükselmiştir. Migros Yemek tarafında sipariş adedi yıllık %25 artarken GMV reel bazda %57 büyüme göstermiştir. Ekosistemin finansal teknoloji iştiraki Moneypay, 3Ç25 sonunda 4,4 milyon kayıtlı kullanıcıya ulaşmış, toplam ödeme hacmi yıllık reel bazda %166 artarken işlem sayısı %140 artışla 70 milyona yükselmiştir.

Verimlilik odaklı aksiyonlar da 2025 döneminde etkisini göstermiş; kayıp oranında 35 baz puanlık iyileşme sağlanmıştır. Ayrıca Kırşehir (34,4 MWp) ve Malatya (16 MWp) güneş enerjisi santrallerinin devreye girmesiyle toplam kurulu GES kapasitesi 57,2 MWp seviyesine yükselmiş olup, Eylül sonu itibarıyla Şirket'in yıllık elektrik tüketiminin %13'ü bu santrallerden karşılanmaktadır. Migros'un 2026 yıl sonu hedefi tüketimin üçte birini GES kaynaklarından sağlamak şeklindedir. Jet Kasa ve elektronik raf etiketleri gibi teknolojik yatırımların da operasyonel giderlerde tasarruf yarattığı belirtilmektedir. Yönetim Kurulu 6 Kasım 2025 tarihinde 3Ç25 sonuçlarına dayanarak 650 milyon TL tutarında KAR payı avansı dağıtılmasını kararlaştırmış, ödemenin 12 Kasım 2025'te yapılacağı duyurulmuştur.

Nakit Akışı ve Borçluluk Yapısı

Şirket'in net nakit pozisyonu (TFRS 16 kiralama yükümlülükleri hariç) 30 Eylül 2025 itibarıyla 29,6 milyar TL seviyesinde olup geçen yılın aynı dönemine göre reel bazda %4 artış göstermiştir. Finansal borçluluk da aynı dönemde 1.445 milyon TL'ye gerilemiş ve geçen yılki 2.113 milyon TL'ye kıyasla reel bazda %30 azalmıştır. TFRS 16 kapsamındaki kiralama yükümlülükleri ise toplam 29,5 milyar TL seviyesinde seyretmektedir. Şirket 9A'25 döneminde 8.398 milyon TL serbest nakit akışı yaratmış olup, 9A'24'te açıklanan 17.563 milyon TL'lik SNA'nın önemli ölçüde varlık ve bağlı ortaklık satışlarından elde edilen tek seferlik nakit girişlerini içerdiği ifade edilmektedir. Üçüncü çeyrek tek başına 7,7 milyar TL'lik güçlü bir serbest nakit akışı üretmiştir. Yatırım harcamaları (TMS 29 dahil) 9A'25'te 8,5 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve satışların %2,9'una denk gelmiştir. Yatırım kalemleri BT/Ar-Ge/Jet Kasa/E-Etiket projeleri, mağaza ve dağıtım merkezi bakım-onarımı, yeni mağaza açılışları, yeni dağıtım merkezleri, GES yatırımları ve iştirak projeleri arasında dağılmıştır.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	MGROS
Şirketin Adı	Migros Ticaret
Şirketin Sektörü	Perakende Ticaret
Şirketin Piyasa Değeri	85.140.753.068
Halka Açık Piyasa Değeri	43.421.784.065
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	51,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

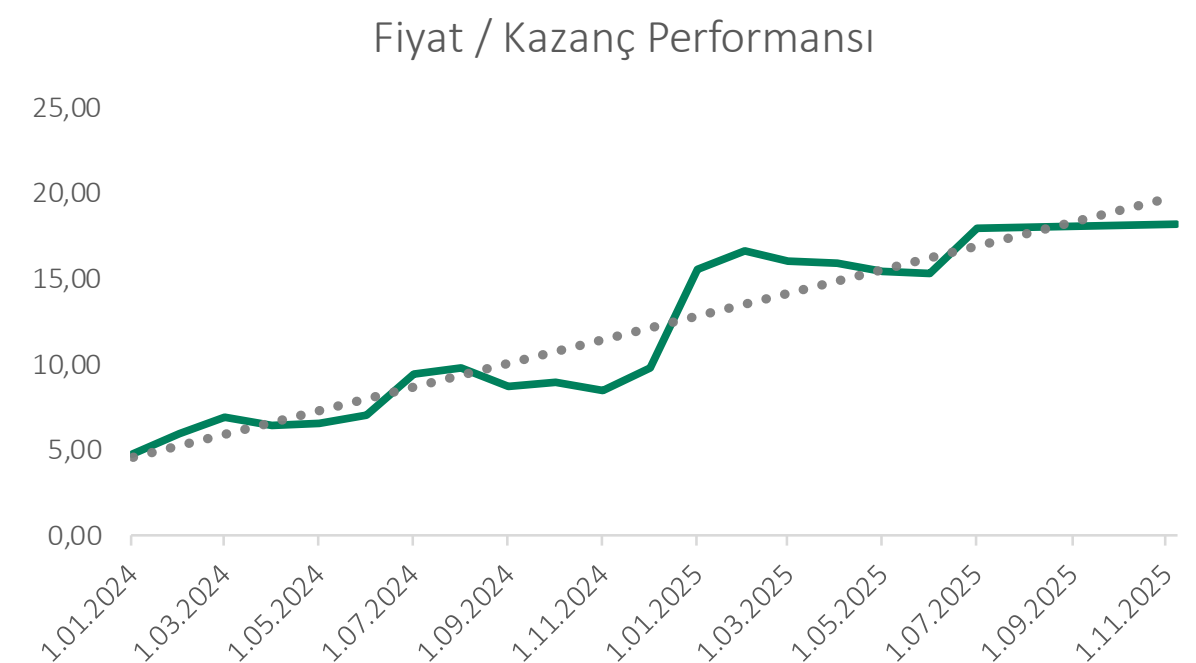
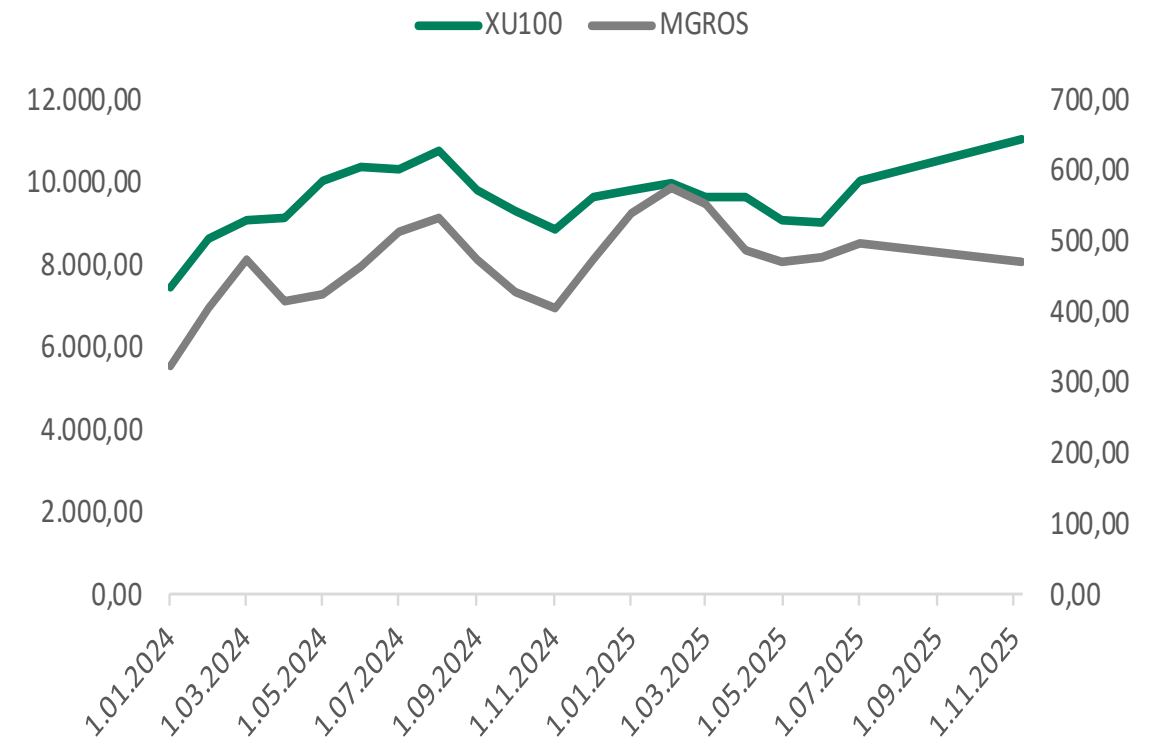
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	18,23
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	
Piyasa / Defter Değeri	1,12
FD/FAVÖK	3,98
FD/Satışlar	0,27

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	24,79
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	20,60
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	6,80
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	5,22
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	1,49
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	1,87

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	449,75
Hisse Haftalık Değişim - %	5,26
Hisse Aylık Değişim - %	1,57
Hisse Yıllık Değişim - %	9,62



MİGROS TİCARET A.Ş.

2025 3. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

2025 Yıl Sonu Beklentileri

Migros 3Ç25 sonuçları ardından yıl sonu beklentilerini güncellemiştir. Konsolide satış büyümesi (reel) %8–10 aralığından %6–7 aralığına aşağı yönlü revize edilmiştir. Konsolide FAVÖK marjı beklentisi ise ~%6,0 seviyesinden ~%6,5 seviyesine çekilmiştir. Yatırım harcamalarının satışlara oranına ilişkin %2,5–3,0 aralığındaki beklenti ve yaklaşık 250 yeni mağaza açılışı hedefi korunmuştur.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	MGROS
Şirketin Adı	Migros Ticaret
Şirketin Sektörü	Perakende Ticaret
Şirketin Piyasa Değeri	85.140.753.068
Halka Açık Piyasa Değeri	43.421.784.065
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	51,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

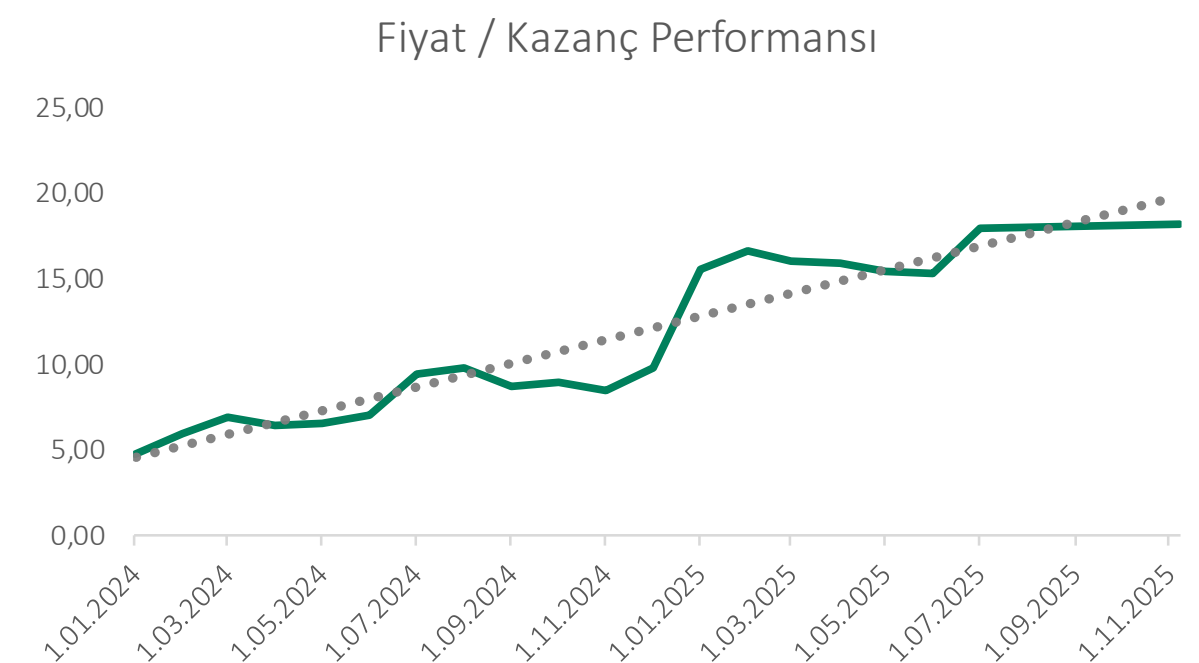
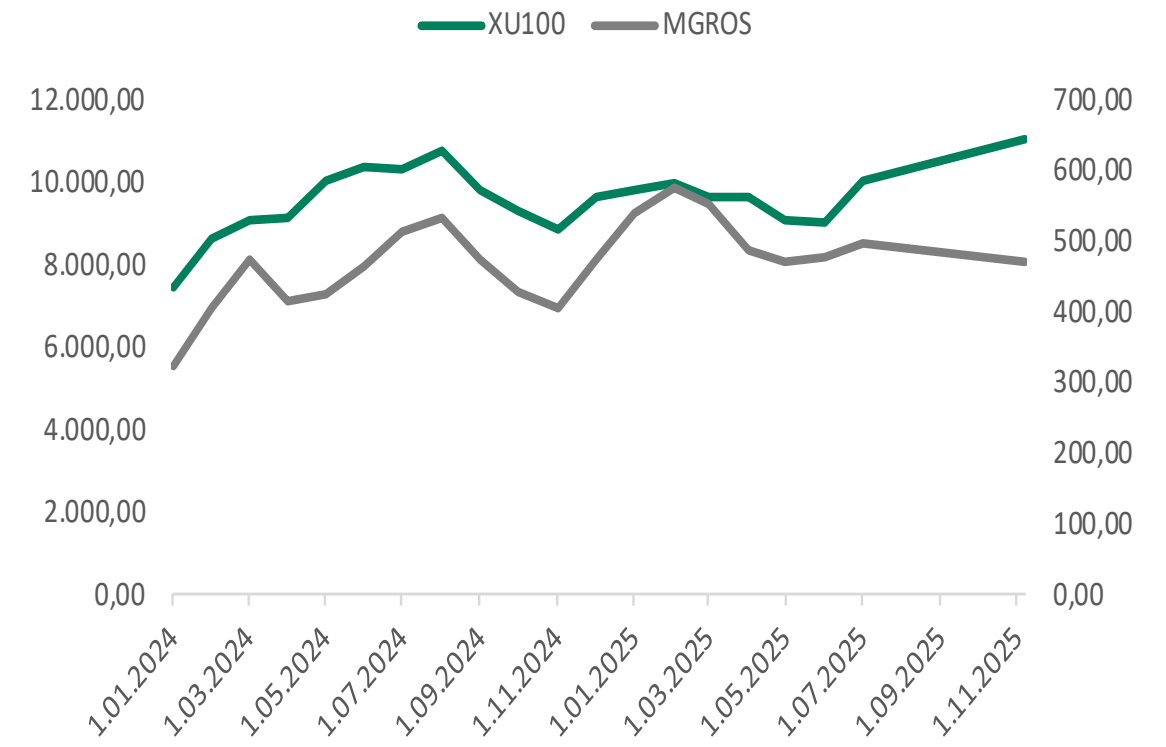
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	18,23
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	
Piyasa / Defter Değeri	1,12
FD/FAVÖK	3,98
FD/Satışlar	0,27

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	24,79
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	20,60
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	6,80
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	5,22
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	1,49
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	1,87

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	449,75
Hisse Haftalık Değişim - %	5,26
Hisse Aylık Değişim - %	1,57
Hisse Yıllık Değişim - %	9,62



T +90 (212) 370 0370 F
+90 (212) 370 0371
bilgi@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad.
Torun Center No:74 A/80
34394 Şişli / İstanbul

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. ALB 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 hiç bir 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, kar yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB 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 ALB 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, ALB 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.