

VAKKO Toplantı Notu

PhillipCapital Araştırma Birimi olarak, Vakko Tekstil A.Ş. (VAKKO) analist toplantısına katıldık. Öne çıkan başlıklar ve notlarımız aşağıdadır:

1934 yılında temelleri atılan Vakko, giyim ve perakendeciliğe ek olarak gastronomi (Vakko L'Atelier), ev dekorasyonu (Vakko Home), konaklama ve moda eğitimi (Vakko ESMOD) alanlarında operasyonları bulunan ticari bir şirketler grubudur. Şirketin temel faaliyet amacı, üst gelir grubuna hitap eden premium giyim, aksesuar ve hizmetler geliştirerek çok kanallı bir ürün portföyü sunmaktır. Operasyonel yapısı; kendi tesislerinde ürettiği ana koleksiyonlarının yanı sıra Vakkorama gibi konsept mağazalar ve W Collection gibi alt markalar üzerinden farklı tüketici segmentlerine ulaşmayı hedefler. Kurum kültürü ve iş modeli ise ağırlıklı olarak tasarım ve sanat disiplinlerinin fiziksel mağazacılık deneyimine ve ticari ürün geliştirme süreçlerine entegre edilmesi üzerine kuruludur.

Vakko, 2025 yılını yıllık %2 büyüme ile 19,85 milyar TL net satış, yaklaşık 2,5 milyar TL FAVÖK ve %12,4 FAVÖK (2024: %16,0) marjıyla kapattı. Net dönem kârı ise 57 milyon TL olarak gerçekleşti (2024: 1 milyar TL). Net kârdaki keskin gerilemenin temel sebebi yıl sonu stok optimizasyonundan (iskontolu satış) kaynaklanan işletme sermayesi değişimidir. Yıl sonuna doğru yürütülen stok eritme süreci kâr marjları üzerinde belirgin bir baskı oluşturmuştur.

Metrekare başına düşen net satışların artmasına karşın FAVÖK'teki daralma, brüt kâr marjını etkileyen stok eritme stratejisine ve finansal piyasalardaki dalgalanmalara bağlanmaktadır. Operasyonel tarafta nicelikten çok niteliğe öncelik verilerek, verimliliği düşük 19 mağaza kapatılmış (bu adımın etkisi önümüzdeki yıl bilançolara yansiyacaktır) ve 11 yeni mağaza açılarak toplamda 67 bin metrekare alana sahip 168 mağazaya ulaşılmıştır.

Şirketin stratejik büyüme planlarının merkezinde, yeni ürün çeşitliliğini artırmak ve ürün derinliğini sağlamak yer almaktadır. Özellikle Z jenerasyonunun lüks ürünlere yönelik artan talebi markayı bu kitleye özel tasarımlara ve mağaza içi deneyimleri zenginleştirmeye yöneltmiştir. Pandemiden bu yana lüks perakendede ivme kazanan online satışlardaki artış trendi devam ederken kişiselleştirilmiş alışveriş deneyimi, veri analitiğine dayalı müşteri segment analizi ve müşteri bağlılığı yaratmak ana odak noktalarından bazıları olarak öne çıkmaktadır.

Vakko, yatırımlarında ciddi bir ivmelenmeye giderek geçen yıl 354 milyon TL (ciroya oranı %1,8) olan yatırım harcamalarını bu dönem net satışların %3'üne denk gelen 604 milyon TL'ye yükseltmiştir. Bu yüksek yatırım tutarının en büyük kısmı, 390 milyon TL ile stratejik öneme sahip Akmerkez ve İstinye Park mağazalarının büyüme ve yenileme operasyonlarına aktarılmıştır. Yeni mağaza açılışları için 104 milyon TL bütçe kullanılmış, dijital mağaza dönüşümleri ve teknolojik altyapı çalışmaları için ise 50 milyon TL yatırım yapılmıştır. Bu harcamalar nakit üzerinde belirli bir baskı yaratsa da doğru lokasyonlara ve dijitalleşmeye ağırlık verilerek yatırımların süreceği belirtilmektedir.

Vakko, 2026 yılı için %24 enflasyon varsayımı altında satışlarda %30 büyüme hedefleyerek 26 milyar TL net satışa ulaşmayı ve FAVÖK'ü 3,75 milyar TL'ye taşımayı öngörüyor. Bu kapsamda mevcut mağazaların satış performansını iyileştirerek FAVÖK marjının 2025 yılındaki gevşemenin ardından 2026 yılında yeniden önceki seviyeye (%14,5) çekme niyeti görülmektedir. Bunun yanı sıra yeni mağaza yatırımlarını sürdürmek ve mevcut mağazaları büyütüp modernize etmek de stratejik hedefler arasındadır. 2026 yıl sonu beklentilerimize göre şirket 4,4x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Vakko Tekstil

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	VAKKO TI
Hisse Fiyatı, TL	92,00
Fiili Dolanım Oranı	13,25%
Piyasa Değeri, mın TL	14.720
Piyasa Değeri, mın ABD doları	331
BİST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BİST Tüm Endeks Ağırlığı	0,03%
Yabancı Yatırımcı Oranı	6,75%
Emeklilik Fonları Oranı	3,41%
Yatırım Fonları Oranı	12,15%

Kaynak: Matrics, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 08/04/2026 itibarıyla

Finansallar, mın TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	5.952	6.274	19.445	19.853
Brüt Kâr	2.785	2.589	9.911	9.140
Brüt Kâr Marjı	46,8%	41,3%	51,0%	46,0%
FAVÖK	916	798	2.816	2.146
FAVÖK Marjı	15,4%	12,7%	14,5%	10,8%
Net Kâr	303	74	1.056	57
Net Kâr Marjı	5,1%	1,2%	5,4%	0,3%
Net Borç	-40	53	-40	53

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	10,3	274,3	258,3
PD/DD	1,0	1,6	1,5
FD/FAVÖK	3,8	7,3	6,9

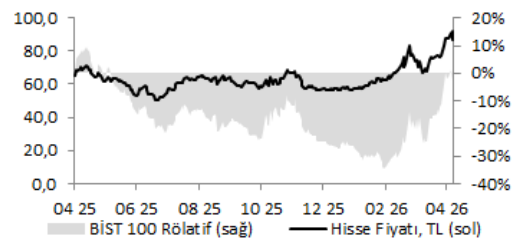
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Vakko Holding A Ş	135	84,5%
Diğer	25	15,5%
Toplam	160	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	24,3%	58,6%	52,4%	30,2%
Rölatif	17,5%	41,6%	21,1%	-8,9%
Ort.İşl. Hac. mın TL	2,2	1,6	1,2	1,1

Kaynak: BİST, Finnet

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.