

Analist Toplantı Notu

Mavi Giyim <MAVI>

Giyim Perakende

Mavi Giyim (**MAVI**)'deki hedef fiyatımız 59,00 TL olup, takip listemizde tutmaya devam ediyoruz.

MAVI, 2025 yılının son çeyreğinde beklentilere paralel 11,9 milyar TL ciro, 1,7 milyar TL beklentilerin üstünde 1,9 milyar TL FAVÖK ve 291 milyon TL net kar beklentilerinin altında 60 milyon TL zarar açıkladı. VUK'a tabi mali tablolarda enflasyon muhasebesi uygulamasının iptal edilmesinin 4. çeyrek net karı üzerinde 424 milyon TL'lik tek seferlik olumsuz etkisi gerçekleşti. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro yatay kalırken, 4Ç24'te net kar 124 milyon TL'ydi. Yıldan yıla bakıldığında 2025 yılında 2024 yılına göre ciro %5, FAVÖK %3, net kar %36 azaldı.

TMS29 hariç ciro 2025 yılında %28 artışla 41,8 milyar TL'ye, brüt kar %28 artışla 22,6 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK ise %27 artışla 9,2 milyar TL, net kar %7 artışla 4,2 milyar TL oldu.

2025 yılında gelirin %91'i Türkiye satışlarından oluştu. Gelirlerin %69'u perakende, %21'i toptan, %10'u e ticaret kanallarından kaynaklandı. 2025 yılında birebir mağaza satışları TL bazda %6,7, adet bazlı %2,7 daraldı. Toplam Türkiye perakende satış adetleri geçen sene ile aynı gerçekleşti.

2025 yılında 14 yeni mağaza açılışı ve altı mağaza kapanışı gerçekleştirilerek toplam perakende mağaza sayısı Ocak 2026 sonunda 360'a yükseldi. 2025 yılında 10 mağazada metrekare genişlemesi yapıldı. Toplam satış alanı 2024 yıl sonuna göre %4,4 büyüyerek 197.000 m² olurken, Türkiye brüt satış alanı 535.000 m²'den 547.000 m²'ye yükseldi.

Şirket, 2026 yılına ilişkin beklentilerini de açıkladı. 2026 yılında %5 (+/-%1) reel konsolide gelir büyümesi ve %18 (+/-%0,5) FAVÖK marjı bekleniyor. Şirket, Türkiye'deki perakende yatırımlarını 15 net mağaza açılışı, 15 mağazada metrekare genişlemesi ve 30 mağazada yenileme yaparak sürdürmeyi planlıyor. Kuzey Amerika'daki yatırımlarına 2026 yılında da devam ederek 6 perakende mağaza açılışı hedefliyor. Bu yatırımlar kapsamında ise 2026 yılında CAPEX'in ciroya oranının ise %6 olacağı ön görülüyor. 2025 yılında CAPEX/ciro %5,5 seviyelerindeydi.

MAVI, geri alınan payların sermaye azaltımı yolu ile iptaline ilişkin karar alırken, 2025 yılı karı ise pay başına brüt 1,67 TL temettü olarak dağıtılacak. 17 Mart kapanışına göre nakit temettü dağıtma oranı %58'ken temettü verim oranı ise %3,90. **Geri alınan paylar bilançoda özkaynaklar altında negatif bir kalem olarak taşınır ve bu durum şirket üzerinde bir muhasebe yükü oluşturur.** Bu kapsamda bu payların iptal edilmesiyle birlikte söz konusu negatif özkaynak etkisi ortadan kalkar ve bilanço daha sade ve sağlıklı bir yapıya kavuşması durumu olumlu buluyoruz.

MAVI, zayıf talep ortamına rağmen marj odaklı yönetim, güçlü nakit üretimi ve sağlam bilanço ile defansif bir performans sergiledi.

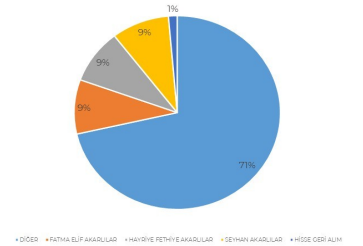
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MAVI
Hedef Fiyat (TL)	59,00
Hedef Cetiri	38%
Hisse Fiyatı (TL)	42,88
SIY En Yüksek	50,75
SIY En Düşük	29,83
Hisse Adedi (mn)	795
HAO	73%
Piyasa Değeri (TL mn)	34.069
Piyasa Değeri (USD mn)	772
Finansal Borç (TL mn)	4.462
Finansal Borç (USD mn)	103
3A OIH (USD mn)	8,86
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,57%

F / K	
Güncel	14,85
6 Aylık Ortalama	13,38
1 Yıllık Ortalama	11,69

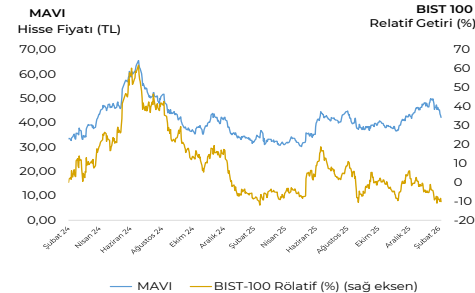
PD/DD	
Güncel	2,45
6 Aylık Ortalama	2,73
1 Yıllık Ortalama	2,23

Ortaklık Yapısı



Performans

MAVI (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	48.820	50.325	47.729
FAVÖK	9.013	9.162	8.841
Net Kar	3.312	3.559	2.294
Özkaynaklar	11.711	13.345	13.887



Info Yatırım Araştırma

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

Analist Toplantı Notu

Mavi Giyim <MAVI>

Giyim Perakende

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 İfo 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 İfo 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.

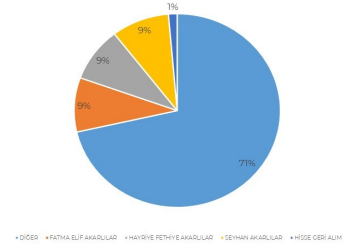
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MAVI
Hedef Fiyat (TL)	59,00
Hedef Cetiri	38%
Hisse Fiyatı (TL)	42,88
SIY En Yüksek	50,75
SIY En Düşük	29,83
Hisse Adedi (mn)	795
HAO	73%
Piyasa Değeri (TL mn)	34.069
Piyasa Değeri (USD mn)	772
Finansal Borç (TL mn)	4.462
Finansal Borç (USD mn)	103
3A OIH (USD mn)	8,86
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,57%

F / K	
Güncel	14,85
6 Aylık Ortalama	13,38
1 Yıllık Ortalama	11,69

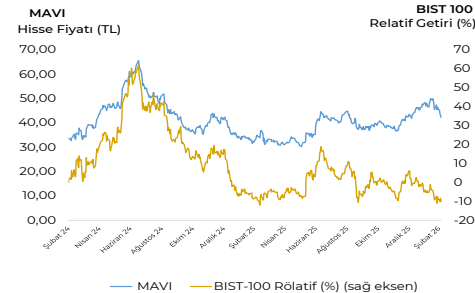
PD/DD	
Güncel	2,45
6 Aylık Ortalama	2,73
1 Yıllık Ortalama	2,23

Ortaklık Yapısı



Performans

MAVI (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	48.820	50.325	47.729
FAVÖK	9.013	9.162	8.841
Net Kar	3.312	3.559	2.294
Özkaynaklar	11.711	13.345	13.887



İfo Yatırım Araştırma

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