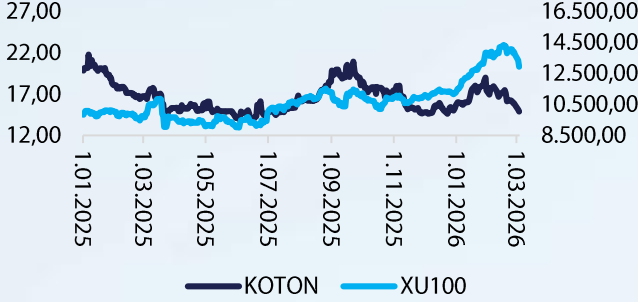


Son Fiyat	14,87
Piyasa Değeri (mln TL)	12.337
Piyasa Değeri (mln \$)	281
F/K	0,00
FD/FAVÖK	3,21
PD/DD	1,84
Hisse Sayısı (mln lot)	830
FDPO (%)	13,17
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	84



ORTAKLIK YAPISI	%
NEMO APPAREL	39,6
YILMAZ YILMAZ	23,61
ŞÜKRİYE GÜLDEN YILMAZ	23,61
Diğer	13,18

KOTON	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,52	-16,27	-11,33
Getiri (\$)	-1,71	-17,17	-26,49
Getiri (XU100-Rölatif)	1,57	-9,48	-41,82

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	44,47	51,92
Brüt Kar Marjı (Ç%)	52,10	54,14
FAVÖK Marjı (Y%)	18,30	19,09
FAVÖK Marjı (Ç%)	22,56	17,65
Net Kar Marjı (Y%)	-1,58	-2,93
Net Kar Marjı (Ç%)	0,04	-8,87
Net Borç (mln TL)	7.676,54	7.775,94
İşletme Sermayesi (mln TL)	9.102,01	7.583,84
Cari Oran	1,15	1,03
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-800,09	3.509,03
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	6,42	10,18
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-11,02	29,28
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	27,99	29,28
FAVÖK Büyüme (Y%)	11,70	4,44
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-19,89	293,69
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	-99,14	0,00

Koton Mağazacılık - Olumlu

Operasyonel anlamda net toparlanma

Koton Mağazacılık, 2025 4.çeyrekte 9,02 milyar TL hasılat, 1,57 milyar TL FAVÖK ve 885 milyon TL net zarar ile piyasa beklentilerinin üzerinde tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:8,8 milyar TL hasılat, 1,35 milyar TL FAVÖK, 280 milyon TL net zarar/Pusula Yatırım: 9,04 milyar TL hasılat, 1,4 milyar TL FAVÖK, 305 milyon TL net zarar)

Şirket, 2025 yılında güçlü marka konumlanması, esnek iş modeli ve karlılık odağı ile finansal performansını güçlendirmeyi başardı. Zorlu makroekonomik koşulların tüketici üzerindeki etkilerinin önceki yıla kıyasla daha yoğun hissedilmesine rağmen, şirketin 2025 yılı konsolide satışları beklentisine paralel olarak yaklaşık 33 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Tüketici talebinin zayıf seyrettiği 2025 yılında, mağazacılık kanalında pazarın üzerinde gerçekleşen güçlü performansın desteğiyle, yurt içi satışlar enflasyona paralel bir artış gösterdi. Yurt dışı satışları ise devam eden güçlü TL politikasının olumsuz etkisine rağmen, operasyonel iyileşme ve e-ticaret kanalındaki güçlü büyümenin desteğiyle yılı reel büyüme ile kapattı. 2025 yılında, satın alma maliyetlerini enflasyonun altında tutmayı başaran ve stokları etkin yöneten marka, piyasa ile daha önce paylaştığı beklentisini karşılayarak **brüt kar marjını %54,1** seviyesine taşıdı. Şirketin yurt dışı e-ticaret kanalı, özellikle CIS Bölgesi'nde ve Avrupa'da yakalanan ivmelenmenin desteğiyle, **2025 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %136 büyürken, stok yönetimi ve nakit akışına önemli katkı sağladı.** Yurt dışında yapılan operasyonel iyileştirmelerin yanı sıra kur-enflasyon makasının daralmasının desteğiyle, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan reel büyüme trendi, dördüncü çeyrekte artarak devam etti. Yurt dışı satışlar 2025 yılının son çeyreğinde %53 reel büyürken, tüm yılı reel büyüme ile tamamladı. Körfez Bölgesi'nde 2025 yılında 13 mağaza açılışı, 5 mağaza kapanışı gerçekleşti. Bu dönüşümün olumlu etkisiyle bölgenin satış tutarı 2025 yılında ABD doları bazında yıllık %28 büyüdü. Apparel Group ortaklık yapısıyla yönetilen Körfez Bölgesi'nde 2025 yılında Umman ve Katar pazarlarına giriş yapıldı. 2026 yılının ikinci yarısında Kuveyt pazarına giriş için hazırlıkların sürdüğü belirtildi.

2025 yılında, ağırlıklı olarak yurt dışı mağaza açılışları ile net 13 mağaza artışı gerçekleşirken, toplam mağaza sayısı 464'e ulaştı. 2026 yılında yurt dışında mağaza açılışlarının hızlanarak devam etmesi planlanıyor.

Durgun piyasa koşulları ve enflasyonist ortamda artan maliyetlere rağmen, disiplinli faaliyet giderleri yönetimi sayesinde 1,7 milyar TL esas faaliyet karı elde eden şirket, yılı 7,8 milyar TL FAVÖK ile tamamladı ve FAVÖK marjı yıllık bazda 4,3 puan artışla %23,7 oldu. Koton, operasyonel hızlanma ve dinamik planlama kapasitesi sayesinde operasyonlarını yıllık bazda %11 daha az stokla yönetti. 2025'te 3,5 milyar TL serbest nakit akışı gerçekleştirdi.

Şirketin 2026 yılında beklentileri istikrarlı. Şirket, 2026 yılında ortaya ihtiyatlı ve net beklentiler ortaya koyarak: TMS 29 dahil %5-7 satış büyümesi, %54 brüt kar marjı, %24 FAVÖK marjı, 0,5x nfb/FAVÖK, yatırım harcamaları/satışlar %3,5 ve 10'dan fazla net yeni mağaza hedefleniyor. Beklentileri olumlu buluyoruz. KOTON nezdinde finansalları olumlu değerlendiriyoruz. Bugün gerçekleştireceği webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer vereceğiz.

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 ve 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