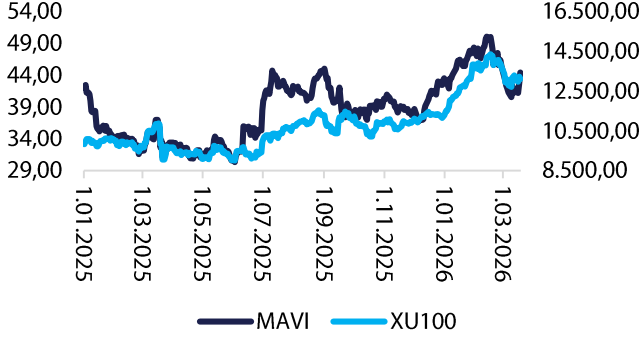


Son Fiyat	44,40
Piyasa Değeri (mİn TL)	35.276
Piyasa Değeri (mİn \$)	800
F/K	15,38
FD/FAVÖK	3,53
PD/DD	2,54
Hisse Sayısı (mİn lot)	795
FDPO (%)	72,58
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	468



ORTAKLIK YAPISI	%
Seyhan Akarlılar	9,06
Fatma Elif Akarlılar	9,06
Hayriye Fethiye Akarlılar	9,06
Diğeri	72,82

MAVI	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,54	-7,62	24,39
Getiri (\$)	3,51	-8,60	3,22
Getiri (XU100-Rölatif)	4,32	0,41	2,97

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	47,38	49,66
Brüt Kar Marjı (Ç%)	50,30	50,99
FAVÖK Marjı (Y%)	18,21	18,52
FAVÖK Marjı (Ç%)	22,90	16,50
Net Kar Marjı (Y%)	7,07	4,81
Net Kar Marjı (Ç%)	8,28	0,62
Net Borç (mİn TL)	-5.170,16	-4.057,25
İşletme Sermayesi (mİn TL)	2.591,18	2.527,16
Cari Oran	1,72	1,63
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	8.698,81	7.778,35
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	3,15	3,49
Brüt Kar Büyüme (Y%)	1,13	3,29
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	28,97	3,29
FAVÖK Büyüme (Y%)	32,81	-3,50
FAVÖK Büyüme (Ç%)	12,97	16,21
Net Kar Büyüme (Y%)	40,38	-35,56
Net Kar Büyüme (Ç%)	2,67	-74,23

Mavi Giyim - Nötr

Yeni hikaye şart!

2025 yılı, zorlu makroekonomik koşullar ve sıkı para politikalarının etkisiyle tüketici talebinde normalleşmenin yaşandığı bir dönem olmuştur. Özellikle enflasyonla mücadele kapsamında uygulanan politikalar, satın alma gücü üzerinde baskı yaratırken hem fiziksel perakende hem de online kanallarda rekabet yüksek seviyesini korumuştur. Bu ortamda şirket, stratejik önceliklerine odaklanarak operasyonel çevikliğini korumuş ve marka gücünü destekleyen adımlar atmıştır.

Şirket, marka konumlandırmasını güçlendirme ve müşteri tabanını genişletme stratejisini sürdürmüş; premium ürün sunumu, denim liderliği ve genç kitleye hitap eden lifestyle marka algısı üzerine yoğunlaşmıştır. Ürün tarafında premium segmentte çeşitlilik artırılırken, denim odaklı yapı korunmuş; sürdürülebilir materyaller ve yenilikçi koleksiyonlarla desteklenmiştir. Bu stratejilerin katkısıyla şirket, Türkiye jean pazarında %25 pazar payı ile liderliğini sürdürürken, hazır giyim pazarında ilk üç oyuncu arasında yer almıştır. Ayrıca marka bilinirliğinde güçlü bir konum korunmuş ve müşteri kazanımı devam etmiştir.

Müşteri deneyimi tarafında hem mağaza hem dijital kanallarda önemli iyileştirmeler yapılmıştır. 2025 yılında mağaza konsept dönüşümleri gerçekleştirilmiş, dijitalde ise kişiselleştirme ve kullanıcı deneyimini artıran uygulamalar devreye alınmıştır. Omnichannel stratejisinin güçlenmesiyle online ve fiziksel kanallar arasında entegrasyon artmış ve bu yapı ek gelir yaratımına katkı sağlamıştır. Sadakat programı Kartuş'un genişlemesi ve veri odaklı müşteri yönetimi, müşteri davranışlarının daha etkin analiz edilmesine olanak tanımış ve kişiselleştirilmiş kampanyalarla müşteri aktivitesinde artış sağlanmıştır.

2026 yılında da Türkiye'de uygulanan sıkı para politikalarının tüketici talebi üzerindeki baskısının devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede şirket, kısa vadeli zorluklara rağmen uzun vadeli stratejisini koruyarak disiplinli büyüme yaklaşımını sürdürecektir. Şirket, özellikle mağaza yatırımlarını artırarak Türkiye'deki güçlü konumunu daha da pekiştirmeyi hedeflemektedir.

Bu kapsamda 2026 yılında Türkiye'de net 15 yeni mağaza açılması, 15 mağazanın genişletilmesi ve 30 mağazanın yenilenmesi planlanmaktadır. ABD operasyonlarında ise büyüme stratejisi devam edecek ve 6 yeni mağaza açılması öngörülmektedir. Şirket, bu yatırımlarla birlikte hem fiziksel varlığını güçlendirmeyi hem de uzun vadeli büyümenin temelini oluşturmaya amaçlamaktadır.

Finansal beklentiler tarafında şirket, 2026 yılı için %5 ±1 ciro büyümesi ve yaklaşık %18 FAVÖK marjı hedeflemektedir. Net nakit pozisyonunun korunması ve yatırım/ciro oranının %6 olarak planlanmaktadır. Şirket ayrıca 2027 yılında daha güçlü bir talep ortamı oluşmasını beklemekte ve mevcut yatırımlarını bu döneme hazırlık olarak konumlandırmaktadır.

Yılın ilk aylarına ilişkin göstergeler ise talepte kademeli toparlanmaya işaret etmektedir. Şubat ayında Türkiye satışlarında güçlü nominal büyüme görülürken, mart ayının ilk haftalarında da Ramazan etkisiyle satış performansında artış gözlenmiştir.

Sorular ağırlıklı olarak ABD operasyonlarının karlılığı, yatırım geri dönüş süreleri ve mağaza yatırımlarının verimliliği üzerine yoğunlaştı. Yönetim, Türkiye’de yeni mağazalar için geri dönüş süresinin genellikle 1–2 yıl arasında olduğunu, bazı durumlarda 12 aya kadar düşebildiğini belirtmiştir. ABD tarafında ise bu sürenin daha uzun olduğu ve yaklaşık 3 yıl seviyelerinde hedeflendiği ifade edilmiştir.

Yatırım maliyetleri açısından Türkiye’de metrekare başına yaklaşık 700 dolar seviyesinde yatırım harcaması yapılırken, ABD’de bu rakamın yaklaşık 1.500 dolar seviyesine ulaştığı belirtilmiştir. Buna karşın ABD’deki teşvik ve destek mekanizmalarının yatırım geri dönüşünü kısmen dengelediği vurgulanmıştır. ABD operasyonlarının toplam ciro içindeki payının yaklaşık %5 seviyesinde olduğu da paylaşılmıştır.

Mağaza yenileme ve genişletme yatırımlarının performansına ilişkin olarak ise, bu mağazalarda ürün devir hızının arttığı, işlem başına ürün adedi ve müşteri frekansında iyileşme görüldüğü ifade edilmiştir. Ayrıca mağaza büyüklüklerinin artmasıyla birlikte müşteri trafiğinin yükseldiği ve sepet büyüklüğünün desteklendiği belirtilmiştir.

Yönetim, 2026 yılında mağaza yatırımlarında güçlü bir ivme yakalanacağını ve önceki yılın altında kalan büyümenin telafi edilmesinin hedeflendiğini vurgulamıştır. Özellikle mağaza ağı genişlemesi, konsept dönüşümleri ve operasyonel iyileştirmelerle birlikte daha güçlü bir büyüme patikasına girilmesi planlanmaktadır.

Zayıf talep kaynaklı ciro daralmasına karşın karlılık ve nakit pozisyonunun güçlü kalması, ancak 2026 yılına ilişkin sınırlı büyüme beklentilerinin yukarı yönlü potansiyeli kısıtlaması nedeniyle nötr olarak değerlendiriyoruz.

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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul