



KOTON

KOTON 2026 1.çeyrekte 8,28 mlr TL Hasılat, 1,51 mlr TL FAVÖK, 278,4 m TL Net Zarar ile **beklentilerimize paralel sonuçların açıklandığını görmekteyiz.**

Verimlilik odaklı toparlanma

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlar %1 daralma izlerken yurt içi satışlar enflasyonist baskı ve güçlü TL politikasının da etkisiyle %1,9 daralma, yurt dışı satışların ise yüksek enflasyona karşın döviz kurlarının %3 artış gösterdiğini görmekteyiz. Yurt içi satış kırılımında satışların %85'ini oluşturan mağazacılık segmentinde %1,5 daralma izlerken mağaza optimizasyon çalışmalarının da etkisiyle m2 verimliliğin \$ bazlı %11 artış gösterdiğini görmekteyiz. E-ticaret segmentine karlılık odaklı izlenen stratejiyle yatay seyrin korunduğunu, toptan segmentte ise %7,7 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. Yurt Dışı satışlarda ise mağazacılık GCC Bölgesi'nde yaşanan olumsuz etkilere rağmen devam eden güçlü performansın etkisiyle %8 artış gösterirken, e-ticaret satışları geçtiğimiz yılın baz etkisi sonucu %16 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Özellikle GCC Bölgesi'ndeki dönüşüm ve yeni mağaza açılışlarının etkisiyle bölgesel tansiyona rağmen 1Q26'da \$ bazlı %106 artış göstermesini pozitif değerlendirmekteyiz.

Operasyonel performans

1Q26'da operasyonel verilere baktığımızda;

- Yurt dışında 6 mağaza açılışı gerçekleşirken 1 mağaza kapandı. Yurt içinde ise 1 mağaza açılışı gerçekleşirken 6 mağaza kapanışı gerçekleştiğini
- Toplam Mağaza Alanınının 504,1 bin m2'den 506,6 bin m2'ye yükseldiğini
- Toplam Satış Alanınının 388,1 bin m2 'den 391bin m2'ye yükseldiğini
- LFL Mağazacılık Satış Adedinin %3,5 daralma, Konsolide Satış Adedinin %5,2 daralma göstermiştir.

Özetle iç tarafta görünüm korunmasını beklerken büyüme katalizörlerinin yurt dışının oluşturduğunu görmekteyiz. Özellikle operasyonel iyileşme+ mağaza açılışları, verimsiz mağazaların kapanması gibi süreçlerin brüt kar marjı üzerindeki olumlu etkilerinin görülmeğe başladığı bir dönemi görmekteyiz.

Karlılık

1Q26'da kar marjlarında geçtiğimiz yılın üzerinde sonuçlar izlerken güçlü marj yapısı ve toparlanmanın sebeplerine baktığımızda Brüt Kar enflasyonun altında korunan maliyetler ve etkin stok yönetiminin etkisiyle 8pt artış ile %50,9 seviyesine yükseldiğini izlerken Konsolide FAVÖK marjının operasyonel giderlerdeki azalma ve brüt kar marjındaki artışın da etkisiyle yıllık bazda 4,7 artışla %19,3 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. 1Q26'da 278,4m TL Net Zarar açıklanırken yüksek finansman giderleri ve azalan kur far gelirlerinin karlılık üzerindeki baskısını görmekteyiz.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borç ve net borcun %4 daralma gösterdiğini izlerken 1,03x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem gördüğünü görmekteyiz.

Açıklanan finansal sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Önümüzdeki dönemde gider optimizasyonun etkin yönetimi, segment optimizasyonlarının sağlıklı işleyişi, yurt dışı e ticaret segmentinde güçlü büyüme ve mağazacılık segmentinde büyümenin sürmesini beklemekteyiz. Yıl genelinde operasyonel iyileşmelerden kaynaklı kar marjlardaki iyileşmenin devam edeceğini düşünmekteyiz. KOTON 1Q26 itibarıyla 2,66x FD/FAVOK çarpanıyla işlem görürken 2026 beklentileri aşağıdaki gibidir;

- %5-7 Satış Büyümesi
- ~%54 Brüt Kar Marjı
- ~%24 Favök Marjı
- ~%3.5 Yatırım Harcaması/Satış, 10+ Mağaza

8 Mayıs 2026

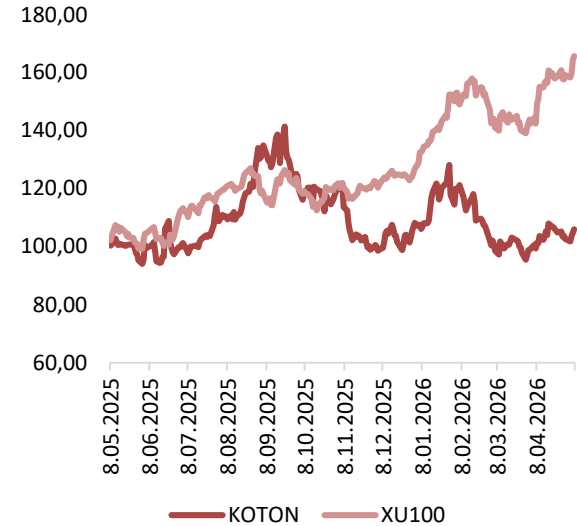
Son Fiyat	15,68
Piyasa Değeri (mln TL)	13,008
Piyasa Değeri (mln \$)	286,7
F/K	A.D
FD/FAVÖK	2,67
PD/DD	1,91
Hisse Sayısı (mln lot)	829,6
FDPO (%)	13,16
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	60,6

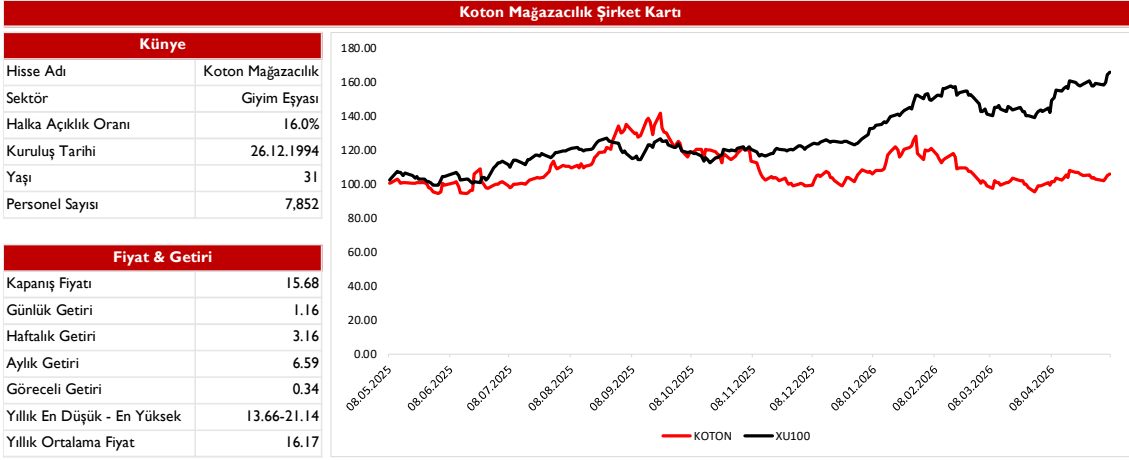
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-8.34	-21.50	-50.86
Nominal (TL)	6.59	-12.65	5.95
Nominal (USD)	5.08	-16.54	-11.27

ORTAKLIK YAPISI

	%
Nemo Apparel B.V.	39,60
Şükriye Gülden Yılmaz	23,61
Yılmaz Yılmaz	23,61
Diğer	13,18





Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	2025/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	15,698	16,204	-3.12	Net Satışlar	8,282	32,873	32,873	-74.81	-74.81
Nakit ve Benzerleri	1,515	1,588	-4.57	Yurt İçi Satışlar	6,250	23,725	23,725	-73.66	-73.66
Stoklar	9,982	10,220	-2.33	Yurt Dışı Satışlar	2,033	9,147	9,147	-77.78	-77.78
Ticari Alacaklar	1,406	1,622	-13.35	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Duran Varlıklar	10,005	10,387	-3.68	Satışların Maliyeti	4,070	15,075	15,075	-73.00	-73.00
Maddi Duran Varlıklar	2,777	2,935	-5.37	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,015	1,004	1.04	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Aktifler	25,702	26,591	-3.34	Brüt Kar	4,212	17,798	17,798	-76.34	-76.34
Kısa Vadeli Yükümlülükler	15,385	15,775	-2.47	Faaliyet Giderleri	3,789	15,459	15,459	-75.49	-75.49
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,484	3,445	1.13	Esas Faaliyet Karı	423	2,339	2,339	-81.93	-81.93
Toplam Borç	18,869	19,219	-1.82	Amortisman	1,087	3,936	3,936	-72.38	-72.38
Net Borç	8,188	8,557	-4.31	FAVÖK	1,509	6,274	0	-75.94	a.d
Sermaye	830	830	0.00	Vergi Öncesi Kar	-249	-1,056	-1,056	76.40	76.40
Özkaynaklar	6,813	7,363	-7.47	Ana Ortaklık Net Ka	-278	-964	-964	71.11	71.11

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.02	1.03	-0.01
Likit Oran	0.34	0.35	-0.01
Değerleme			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	1.91	1.76	0.15
FD/FAVOK	2.90	3.43	-0.53
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-4.09	-12.48	8.39
Aktif Karlılık	-1.16	-3.71	2.55
Brüt Kar Marjı	50.85	54.14	-3.29
Net Kar Marjı	-3.36	-2.93	-0.43
FAVÖK Marjı	18.22	19.09	-0.86
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	220.69	4.44	216.25
Özsermaye Büyüme	0.03	-8.88	8.91
Aktif Büyüme	15.71	5.01	10.70
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	1.44	1.54	-0.11
Alacak Devir Hızı	21.22	20.11	1.11
Ticari Borç Devir Hızı	2.41	2.21	0.20



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

