

KOTON 2Ç26 Sonuçları (Negatif)

Koton, 2Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %4 azalışla 9,06 milyar TL ciro,
- yıllık bazda %45 oranında azalışla 1,66 milyar TL FAVÖK ve
- 49 mn TL zarar açıkladı (2Ç25: 451 mn TL net kâr).

Kurum olarak beklentimiz 8,98 milyar TL ciro, 1,94 mlr TL FAVÖK ve 25 mlr TL net kar idi. Piyasa medyan beklentisi 8,96 milyar TL gelir, 1,87 mn TL FAVÖK ve 30 mn TL net kâr olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK beklentilerin altında kaldı. Net kâr beklentisine karşılık ise zarar oluştu.

İkinci çeyrekte yurt içi satışlar, talep koşullarında belirginleşen yavaşlamanın etkisiyle yıllık bazda %7 daraldı. Yurt içi satışların %85'ini oluşturan mağazacılık satışları enflasyonist ortamın tüketici talebi üzerindeki baskısı nedeniyle yıllık bazda yaklaşık %9 daralma kaydetti. Yurt içi e-ticaret satışları ise, kârlılık odaklı stratejik karar ve tüketici harcamalarındaki yavaşlamanın etkisiyle yıllık bazda %5 oranında daraldı.

2Ç26'da yurt dışı satışlar döviz kurlarının enflasyonun altında seyretmeye devam etmesine ve jeopolitik gerilimlerin yarattığı risk ortamına rağmen yıllık bazda büyüme trendini sürdürdü (+%4).

Yurt dışı mağazacılık satışları, GCC Bölgesi'nde artan jeopolitik gerilimlere rağmen yıllık bazda %11,5 büyürken, e-ticaret satışları geçen sene aynı dönemde güçlü büyümenin yarattığı yüksek baz etkisiyle yıllık bazda %18,2 geriledi. Ancak GCC Bölgesi'nde dönüşüm süreci ve yeni mağaza açılışlarının katkısıyla bölgedeki jeopolitik gerilimlere rağmen satışların yılın ilk yarısında USD bazında yıllık %99 büyüdüğünü belirtelim.

İkinci çeyrekte yurt içi mağazacılıkta LFL satış adedi, uygulanan fiyat politikaları, artan ziyaretçi trafiği ve dönüşüm oranlarındaki iyileşmenin desteğiyle yıllık bazda %7 artış gösterdi.

Geçen yılki yüksek bazın ardından brüt kâr marjında normalleşme eğilimi öne çıktı. Satın alma maliyetlerinin enflasyonun altında tutulmasına yönelik strateji korunurken, yükselen enflasyon beklentileri tedarik maliyetlerindeki avantajın daralmasına neden oldu. İran-İsrail gerilimiyle yükselen petrol fiyatlarının hammadde ve lojistik maliyetlerini artırması da marjları baskıladı. Bu doğrultuda brüt kâr marjı yıllık bazda 6,5 puan azalarak %58,4 oldu.

Konsolide FAVÖK marjı, 2Ç26'da kur farkı gelirlerindeki düşüşün etkisiyle yıllık bazda 13,5 puan gerileyerek %18,4 seviyesinde gerçekleşti.

Koton Mağazacılık

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KOTON T1
Hisse Fiyatı, TL	12,67
Fiili Dolaşım Oranı	13,17%
Piyasa Değeri, milyon TL	10.512
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	220
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,02%
Yabancı Yatırımcı Oranı	1,02%
Emeklilik Fonları Oranı	0,11%
Yatırım Fonları Oranı	0,57%

Kaynak: Matriks, Finnet

Fiyat ve piyasa değeri 20/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29

Uygulanmış	2Ç25	2Ç26
Gelirler	9.438	9.056
Brüt Kâr	6.128	5.290
Brüt Kâr Marjı	64,9%	58,4%
FAVÖK	3.005	1.664
FAVÖK Marjı	31,8%	18,4%
Net Kâr	454	-49
Net Kâr Marjı	4,8%	-0,5%
Net Borç	10.597	8.993

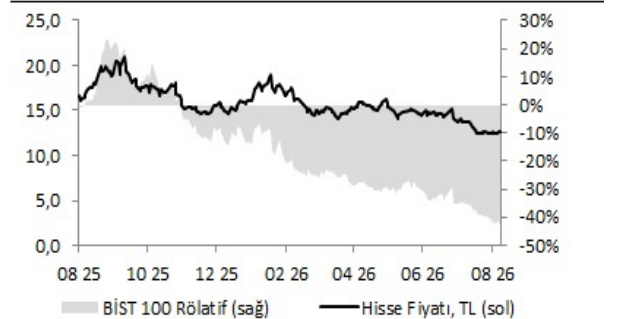
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	-	a.d.	a.d.
PD/DD	-	2,2	1,5
FD/FAVÖK	-	3,6	2,7

Kaynak: Finnet

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Nemo Apparel B.V.	329	39,6%
Yılmaz Yılmaz	196	23,6%
Toplam	830	

Kaynak: Finnet

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BIST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-8,3%	-12,5%	-21,7%	-25,9%
Rölatif	-10,3%	-14,8%	-24,3%	-42,7%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	0,6	1,5	1,3	1,6

Kaynak: BIST, Finnet

İkinci çeyrekte net parasal pozisyon kazancının kısmi katkısı (+%11) ve net finansman giderlerindeki iyileşmeye rağmen, operasyonel kârlılıktaki daralmanın etkisiyle şirket geçen yılın aynı dönemindeki net kârın ardından bu dönemde zarar kaydetti.

İkinci çeyrekte şirketin IFRS hariç net finansal borcu 4,14 milyar TL, Net Borç /FAVÖK rasyosu 0,5x oldu (Aralık 2025: 4,31 mlr TL, Net Borç /FAVÖK: 0,5x).

Haziran 2026 itibarıyla toplam mağaza sayısı 464 seviyesinde sabit kaldı (2025: 464 mağaza). Dönem içinde yurt içi ve yurt dışında sınırlı açılış ve kapanışlarla dengeli bir mağaza ağı yönetimi gerçekleşti.

Yurt dışında 9 açılışa karşılık 5 kapanış, yurt içinde ise 2 açılışa karşılık 6 kapanış oldu; ayrıca GCC’de KSA’da yeni mağaza açılırken Ukrayna’da 2 mağaza kapatıldı. Ağustos itibarıyla yurt dışında net 2 mağaza artışı ile toplam mağaza sayısı 466 oldu.

Şirket daha önce paylaştığı 2026 yılı beklentilerini revize etti. TMS 29 dahil 2026 beklentilerine göre, daha önce %5-%7 seviyesinde öngörülen satış büyümesi beklentisi yatay-düşük tek haneli büyüme olarak güncellenirken, yıl sonu yeni mağaza açılış hedefi 10+ mağazadan 5+ mağazaya çekildi. Buna karşılık şirket, brüt kâr marjı, FAVÖK marjı, net finansal borç/FAVÖK ve yatırım harcamaları/satışlar beklentilerinde değişikliğe gitmedi.

Açıklanan sonuçları; zayıf talep koşulları, yüksek enflasyon ve baskılanan tüketim ortamının operasyonel performans üzerindeki etkisi, operasyonel kâr marjlarında yıllık bazda görülen gerileme ve net kârın beklentilerden farklılaşması nedeniyle negatif olarak değerlendiriyoruz.

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillipcapital.com.tr

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.