

Finansal Performans

Konsolide gelir birinci çeyrekte yıllık bazda %1,9 gerileyerek 12.701 milyon TL'ye indi. Buna karşın şirket, esnek tedarik modeli ile fiyatlama ve kategori yönetiminin katkısıyla etkilerden arındırılmış brüt marjını 210 baz puan iyileştirdiğini belirtti. Faiz geliri kaynaklı 100 baz puanlık aşağı yönlü etkiye rağmen raporlanan brüt kar marjı %52,2'den %53,3'e yükseldi.

FAVÖK 2.500 milyon TL ile %6 geriledi, FAVÖK marjı 90 baz puan düşüşle %19,7 oldu. Marjdaki gerilemede, satış hacmindeki düşüşün yarattığı faaliyet kaldırıcı kaybına bağlı olarak amortisman hariç faaliyet giderleri/satış oranınının 250 baz puan yükselmesi belirleyici oldu. Brüt marjdaki iyileşme bu etkiyi kısmen telafi etti.

Net kar %38 düşüşle 686 milyon TL'ye geriledi. Düşüşün ana kaynağı enflasyon muhasebesi ve buna bağlı vergi etkisi oldu. Yasal finansallarda enflasyon muhasebesi uygulamasının iptaliyle efektif vergi oranı geçen yılın aynı dönemindeki %27'den %53'e yükseldi. Etkif vergi oranının kalıcılığına ilişkin soruya yönetim, enflasyon muhasebesi raporlaması devam ettiği sürece bu yüksek oranın yeni normal olacağını, çoğu perakende şirketinde efektif vergi oranınının %40'ın üzerine çıktığını aktardı.

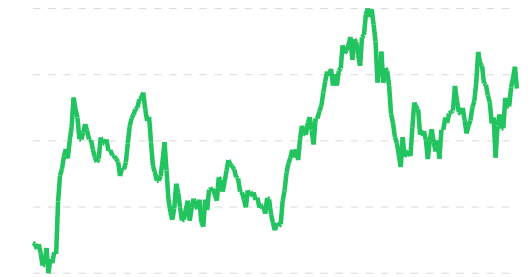
Türkiye Perakende

Birinci çeyrekte üç mağaza kapanışıyla Türkiye perakende mağaza sayısı nisan ayı sonunda 357'ye indi. Çeyrek içinde üç mağazada metrekare genişlemesi ve yedi mağazada yenileme yapıldı. Yönetim, mağaza açılışlarının çoğunu yılın ikinci yarısına planladığını, çeyrek sonu itibarıyla devam eden birçok projenin mayıs ayında tamamlandığını belirtti. Haziran ortası itibarıyla yıl içinde üç yeni mağaza açılışı, dört kapanış, altı metrekare genişlemesi ve 11 mağazada yenileme gerçekleşti. Şirket, 2026 yılını Türkiye'de net 15 yeni mağaza açılışı, 15 mağazada metrekare genişlemesi ve 30 mağazada yeni formata yenileme ile tamamlamayı, ABD'de ise altı yeni mağaza eklemeyi planlıyor.

Türkiye online satışları çeyrekte %4,3 gerileyerek toplam satışların %8,2'sini oluşturdu. Bu gerilemede, mevsim normallerinden soğuk ve yağışlı geçen havanın online kanalın önemli kategorisi olan tişört satışlarını baskılaması etkili oldu (örme kategorisi Türkiye perakendede reel %12 daraldı). Yaklaşık 5,5 milyon Mavi Uygulama kullanıcısıyla mavi.com %1,5'lik sınırlı

Şirket Bilgileri

| | |
|---------------------|----------------|
| Hisse Kodu | MAVI |
| Hisse Fiyatı | 43,54 |
| Fiili Dolaşım Oranı | 72,58 |
| Hisse Başına Kar | 2,63 |
| Ödenmiş Sermaye | 794.512.000 |
| Piyasa Değeri | 34.593.052.480 |



| 1H | 1A | 3A | 6A | YTD | 1Y |
|------|-------|-------|-------|------|-------|
| %1.3 | %-3.2 | %11.7 | %22.3 | %4.0 | %41.5 |

Piyasa Çarpanları

| | |
|----------------|-------|
| F/K | 16,59 |
| FD/FAVÖK | 3,25 |
| PD/DD | 2,21 |
| PEG | -0,46 |
| Net Borç/FAVÖK | -0,41 |

| Oranlar | 2026/3 | 2025/3 |
|----------------------------|--------|--------|
| Cari Oran | 1,59 | 1,64 |
| Kaldıraç Oranı | 49,39 | 48,51 |
| Özkaynak Karlılığı | 13,30 | 21,58 |
| Brüt Kar Marjı (Çeyreklik) | 53,31 | 52,19 |
| FAVÖK Marjı (Çeyreklik) | 19,01 | 20,42 |
| Net Kar Marjı (Çeyreklik) | 5,40 | 8,57 |

düşüşle pazaryeri platformlarından (%7,6 gerileme) daha iyi performans gösterdi. Yurtdışı online satışları, toptan kanalındaki belirgin daralmanın etkisiyle reel bazda %6,7 geriledi. Toptan hariç tutulduğunda yurtdışı mavi.com reel bazda %1,2, sabit kur bazında %10,6 büyüdü. Online satışlar toplam yurtdışı gelirlerin %32,4'ünü oluşturdu.

Nakit ve Yatırımlar

Operasyonel nakit akışı çeyrekte 1.830 milyon TL'ye ulaşırken nakit dönüşüm oranı %66'dan %73'e yükseldi. Stok seviyesi geçen yılın aynı dönemine göre %17 geriledi ve ağırlıklı olarak yeni ilkbahar-yaz sezonu ürünlerinden oluştu. Net işletme sermayesinin gelire oranı %6,4 seviyesinde gerçekleşti.

Yatırım harcamaları 669 milyon TL'ye, satışlara oranı %5,3'e ulaştı. Harcamanın %55'i perakende yatırımlarına, %23'ü ABD perakende operasyonlarına, %12'si Ar-Ge'ye ve %7'si dijital girişimlere ayrıldı. Net nakit pozisyonu 30 Nisan 2026 itibarıyla 7.037 milyon TL'ye yükseldi (TMS 29 hariç 7.511 milyon TL). Konsolide finansallardaki yabancı para borçların tamamı yurtdışı iştiraklerin kendi yerel para birimlerindeki borçlanmalarından oluştuğu için konsolide düzeyde önemli bir kur riski yaratmadığı belirtildi.

Geçen yılın haziran ayında başlatılan pay geri alım programı, azami bir yıllık sürenin dolmasıyla sona erdi. Program kapsamında toplam 14.512.000 adet B Grubu pay geri alındı, bu payların şirket sermayesine oranı yaklaşık %1,83 oldu. Geri alınan payların tamamı nakit çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımı yoluyla iptal edilecek. Yeni bir geri alım programına ilişkin soruya yönetim, konunun temmuz ayındaki yönetim kurulu toplantısında değerlendirileceğini, bu aşamada bir karar bulunmadığını aktardı.

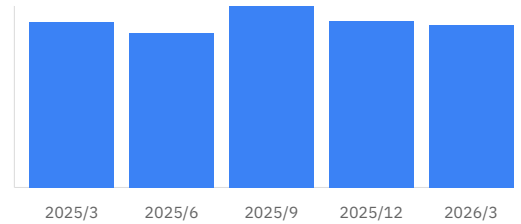
2026 Beklentileri ve İkinci Çeyrek Görünümü

Şirket, yıl başına göre başta enflasyon olmak üzere bazı varsayımların önemli ölçüde değişmesine karşın tam yıl beklentilerini koruduğunu açıkladı. Yönetim, yaz sezonunun performansını görmeden beklentilerde bir güncellemeye gitmenin doğru olmayacağını değerlendirdi.

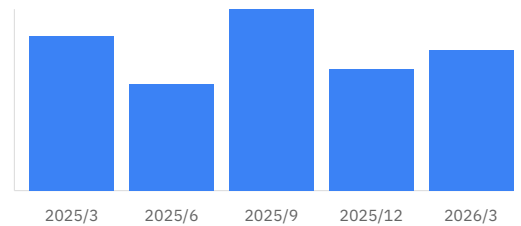
| Özet Gelir Tablosu | 2026/3 | 2025/3 | % |
|--------------------|----------|---------|------|
| Satışlar | 12.7 mr | 12.9 mr | %-2 |
| Brüt Kar | 6.8 mr | 6.8 mr | %0 |
| Faal. Karı | 1.7 mr | 2.0 mr | %-16 |
| FAVÖK | 2.4 mr | 2.6 mr | %-9 |
| Net Kar | 686.1 mn | 1.1 mr | %-38 |

| Özet Bilanço | 2026/3 | 2025/12 | % |
|--------------|---------|---------|------|
| Dönen Var. | 20.7 mr | 19.6 mr | %5 |
| Duran Var. | 10.1 mr | 9.9 mr | %2 |
| Fin. Borçlar | 5.4 mr | 4.9 mr | %10 |
| Net Borç | -3.9 mr | -4.4 mr | %-13 |
| Özkaynaklar | 15.6 mr | 15.2 mr | %3 |

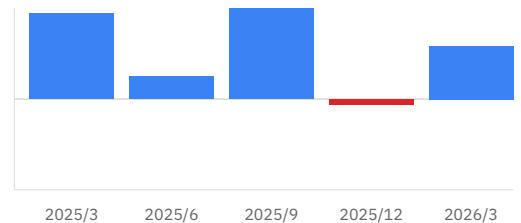
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



İkinci çeyreğe ilişkin erken göstergeler güçlü bir başlangıca işaret etti. Kurban Bayramı döneminde Türkiye perakende satışları TL bazında %40, adet bazında %15 büyüdü. 1 Mayıs - 7 Haziran 2026 döneminde Türkiye perakende satışları %37,5, Türkiye online satışları %31 arttı ve her iki kanal da çift haneli adet büyümesi kaydetti.