

## Operasyonel Faaliyetler

2025 yılı Vakko açısından zorlu makroekonomik koşullara rağmen operasyonel disiplinin korunduğu ve büyümenin sınırlı kaldığı bir dönem olarak öne çıktı. Büyümenin büyük kısmının mevcut mağazalardan (LFL) geldiği ve özellikle yüksek performanslı mağazaların bu büyümeyi desteklediği ifade edildi. Mağazacılık tarafında yıl boyunca optimizasyon süreci devam etti. Operasyonel verimliliği düşük 19 mağaza kapatılırken 11 yeni mağaza açıldı ve toplam mağaza sayısı 168'e ulaştı. Bu süreçte daha küçük ve düşük verimli mağazalardan çıkılırken, daha büyük metrekareli ve deneyim odaklı mağazalara geçiş yapıldı. Toplam satış alanı yaklaşık 67 bin m<sup>2</sup> seviyesinde gerçekleşti. Şirketin operasyonel stratejisinde müşteri deneyimi merkezi konumunu koruyor. Vakko'nun yalnızca ürün satan bir marka olmadığı, 360 derece lüks deneyim sunan bir yaşam tarzı markası olduğu vurgulanırken müşteri deneyimi, mağaza içi servis kalitesi ve marka algısının satış performansında belirleyici olduğu ifade edildi. Ürün ve koleksiyon tarafında ise hem mevcut kategorilerde derinleşme hem de yeni kategorilere giriş stratejisi izleniyor. Özellikle sürdürülebilirlik, kalite ve zamansız tasarım ön plana çıkarken Gen Z müşteri segmentine yönelik koleksiyon geliştirme çalışmaları hız kazanmış durumda. Dijitalleşme tarafında omni-channel yapı güçlendirilirken online satış kanallarının büyümesi ve mağaza deneyiminin dijital yatırımlarla desteklenmesi öncelikli alanlar arasında yer alıyor. Ayrıca tedarik zinciri tarafında otomasyon ve stok optimizasyonu çalışmalarıyla operasyonel verimlilik devam ediyor.

## Finansal Faaliyetler

Vakko'nun 2025 yılı finansallarında enflasyon muhasebesinin etkisi belirgin şekilde hissedildi. Şirketin konsolide gelirleri 19,9 milyar TL, FAVÖK'ü 2,47 milyar TL seviyesinde gerçekleştirirken FAVÖK marjı %12,4 oldu. Net dönem kârı ise 57 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Son yıllarda kârlılık tarafında aşağı yönlü bir trend gözlenirken bunun temel nedenleri arasında stok optimizasyonu kapsamında eski sezon ürünlerinin eritilmesi, personel giderlerindeki artış ve enflasyon muhasebesinin etkileri öne çıktı. Özellikle brüt kâr marjında yaklaşık 4,8 puanlık daralma görülürken bu durum FAVÖK üzerinde baskı yarattı. Buna karşın şirketin bilanço yapısı güçlü kalmaya devam etti. 2025 yıl sonunda net nakit pozisyonu 1,86 milyar TL seviyesine ulaşırken, düşük borçluluk ve güçlü nakit üretimi şirketin finansal esnekliğini destekledi. Nakit akışı tarafında faaliyetlerden güçlü nakit üretimi

## Şirket Bilgileri

|                     |                |
|---------------------|----------------|
| Hisse Kodu          | VAKKO          |
| Hisse Fiyatı        | 93,00          |
| Fiili Dolaşım Oranı | 13,25          |
| Hisse Başına Kar    | 0,36           |
| Ödenmiş Sermaye     | 160.000.000    |
| Piyasa Değeri       | 14.880.000.000 |



| 1H   | 1A    | 3A    | 6A    | YTD   | 1Y    |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| %5.6 | %39.6 | %61.6 | %56.2 | %62.9 | %35.7 |

## Piyasa Çarpanları

|                |        |
|----------------|--------|
| F/K            | 261,12 |
| FD/FAVÖK       | 6,96   |
| PD/DD          | 1,52   |
| PEG            | -2,76  |
| Net Borç/FAVÖK | 0,02   |

| Oranlar                    | 2025/12 | 2024/12 |
|----------------------------|---------|---------|
| Cari Oran                  | 2,38    | 2,45    |
| Kaldıraç Oranı             | 38,33   | 37,89   |
| Özkaynak Karlılığı         | 0,57    | 10,43   |
| Brüt Kar Marjı (Çeyreklik) | 41,27   | 46,80   |
| FAVÖK Marjı (Çeyreklik)    | 12,72   | 15,38   |
| Net Kar Marjı (Çeyreklik)  | 1,17    | 5,09    |

devam ederken, artan yatırım harcamalarına rağmen serbest nakit akışının pozitif kaldığı görülüyor.

## Marka Konumlandırması ve Müşteri Deneyimi

Vakko'nun stratejisinde müşteri deneyimi ve marka konumlandırması merkezi rol oynamaya devam ediyor. Şirketin yalnızca ürün satan bir perakendeci olmadığı, müşterilerine bütüncül bir yaşam tarzı ve lüks deneyim sunduğu vurgulanırken bu yaklaşımın satış performansını destekleyen en kritik unsur olduğu ifade edildi. Son dönemde tüketici davranışlarında gözlenen değişimle birlikte daha az adet ancak daha kaliteli ve uzun ömürlü ürünlere yönelim olduğu belirtilirken Vakko'nun bu trendle uyumlu şekilde kalite ve zanaatkarlık odaklı ürün geliştirme stratejisini sürdürdüğü aktarıldı. Bu kapsamda ürün kalitesinin ve üretim süreçlerinin global lüks markalarla aynı seviyeye ulaştığı ifade edildi. Bunun yanında kişiselleştirme uygulamaları ön plana çıkıyor. Müşteriye özel ürün ve deneyim sunulmasının hem müşteri bağlılığını artıran hem de uzun vadede satış büyümesini destekleyen önemli bir unsur olduğu vurgulandı. Marka iş birlikleri de bu stratejinin önemli bir parçası olarak öne çıkıyor. Hem Türkiye'de hem de global ölçekte farklı iş ortaklarıyla gerçekleştirilen iş birliklerinin yeni hizmet alanları yarattığı ve yeni büyüme alanları oluşturduğu belirtildi. Bu iş birliklerinin aynı zamanda marj iyileşmesine de katkı sağlayacağı ifade edildi.

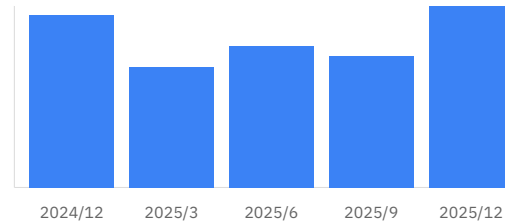
## 2026 Beklentileri

Şirket yönetimi 2026 yılı için satış gelirlerinin %30 artarak tahmin edilen enflasyonun (%24) üzerinde yaklaşık 26 milyar TL seviyesine ulaşmasını beklerken, FAVÖK'ün de 3,0-3,25 milyar TL bandına yükselmesini hedefliyor. Karlılık tarafında iyileşmenin temel olarak ürün marjındaki toparlanma, operasyonel verimlilik artışı ve marka iş birliklerinin katkısıyla sağlanması planlanıyor. Özellikle stok optimizasyonunun tamamlanmasıyla birlikte brüt kar marjı tarafında toparlanma bekleniyor. Önümüzdeki dönemde büyümenin ana sürükleyicileri arasında ürün çeşitliliğinin artırılması, müşteri deneyiminin güçlendirilmesi, dijital satış kanallarının büyütülmesi ve mağaza verimliliğinin artırılması yer alıyor. Genel olarak Vakko'nun 2026 yılında hem gelir büyümesi hem de kârlılık tarafında toparlanma göstererek daha dengeli bir performans sergilemesi beklenirken, uzun vadede marka değerine dayalı sürdürülebilir büyüme stratejisini korumaya devam etmesi

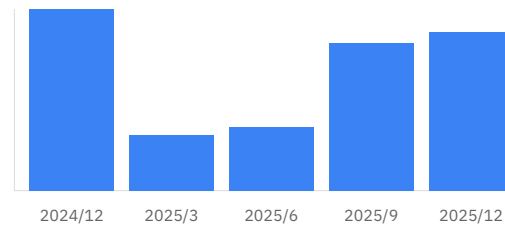
| Özet Gelir Tablosu | 2025/12  | 2024/12 | %    |
|--------------------|----------|---------|------|
| Satışlar           | 19.9 mr  | 19.4 mr | %2   |
| Brüt Kar           | 9.1 mr   | 9.9 mr  | %-8  |
| Faal. Karı         | 598.1 mn | 1.4 mr  | %-58 |
| FAVÖK              | 2.1 mr   | 2.8 mr  | %-24 |
| Net Kar            | 57.0 mn  | 1.1 mr  | %-95 |

| Özet Bilanço | 2025/12 | 2025/9 | %    |
|--------------|---------|--------|------|
| Dönen Var.   | 9.4 mr  | 9.0 mr | %4   |
| Duran Var.   | 6.4 mr  | 6.0 mr | %7   |
| Fin. Borçlar | 2.0 mr  | 2.0 mr | %-3  |
| Net Borç     | 53.0 mn | 1.6 mr | %-97 |
| Özkaynaklar  | 9.8 mr  | 9.6 mr | %2   |

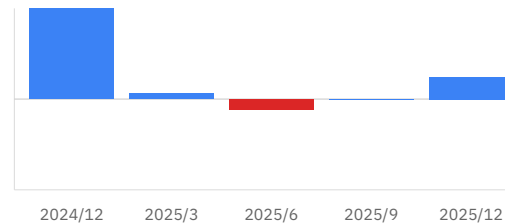
## Çeyreklik Satışlar



## Çeyreklik FAVÖK



## Çeyreklik Net Kâr



hedefleniyor.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.