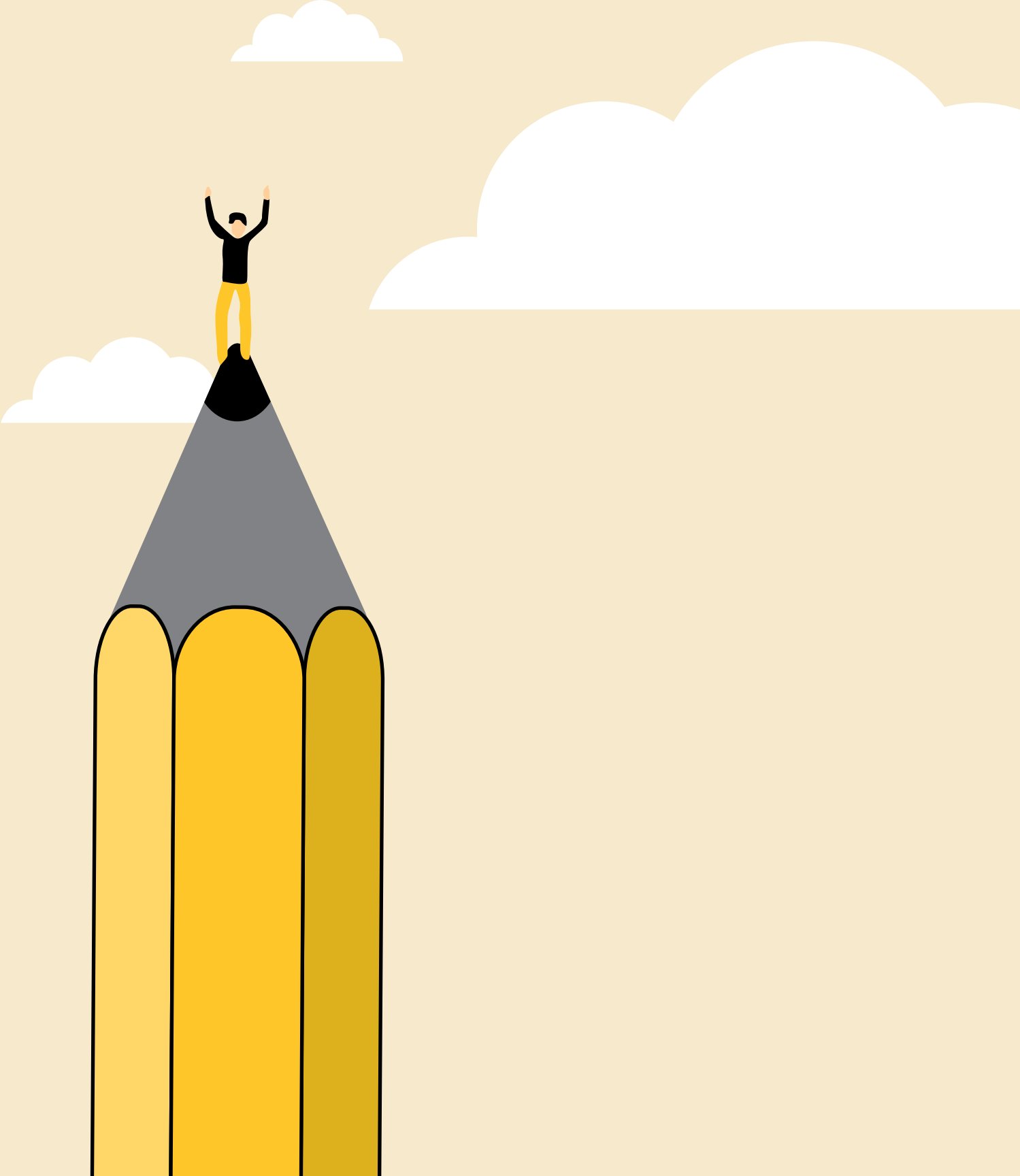




OCAK-EYLÜL 2025
ARA DÖNEM
BİLGİLENDİRME NOTU



Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Yasal Uyarı

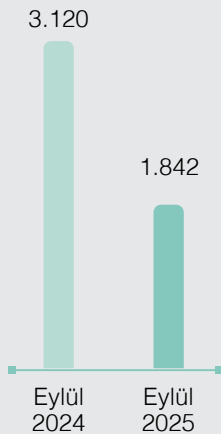
Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararı uyarınca 2025 üçüncü çeyrek finansallarımız TMS 29 (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) uygulanarak raporlanmıştır. Bilgilendirme notumuzda aksi belirtilmediği sürece, Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait tüm karşılaştırmalı tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk lirasının satın alma gücündeki değişimlere göre düzeltilmiş ve son olarak 30 Eylül 2025 tarihindeki Türk lirasının satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir.

(milyon TL)	9A2024	9A2025	%
Net Satışlar	3.120	1.842	-%41
Brüt Kâr	1.604	770	-%52
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾	826	130	-%84
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	404	-302	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	268	-206	a.d.
Net İşletme Sermayesi	2.292	2.207	-%4
Net Finansal Borç	1.565	2.042	%30
Serbest Nakit Akım	-1.236	-1.670	-%35
Brüt Kâr Marjı	%51	%42	
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾ Marjı	%26	%7	
Net Kâr Marjı	%9	-%11	

* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

⁽¹⁾ BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

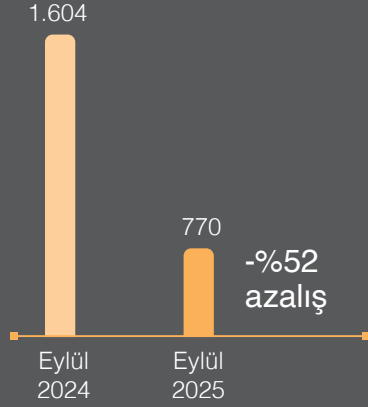
Net Satışlar (milyon TL)



-%41 azalış

Net satışlarımız bir önceki yılın aynı dönemine göre %41 oranında düşerek 1.842 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşte 2025 yılı içerisinde genel ekonomide ve kırtasiye sektöründeki yavaşlama ve belirsizlikler ile tüketici satın alma gücündeki düşüş etkili olmuştur. Gözlemlenen ekonomik ve sektörel durgunluk tüketici talebi üzerinde önemli baskı oluşturmuş, bu durum satış hacmimize ve net satışlarımıza doğrudan yansımıştır.

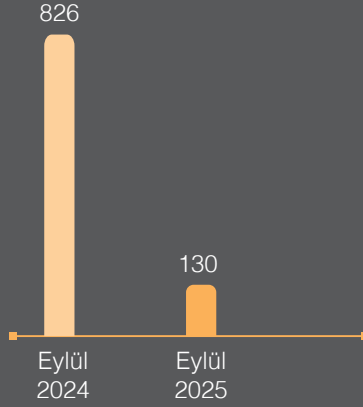
Brüt Kâr (milyon TL)



Brüt Kâr Marjı, %

%51 → %42

FAVÖK (BMKÖ) (milyon TL)



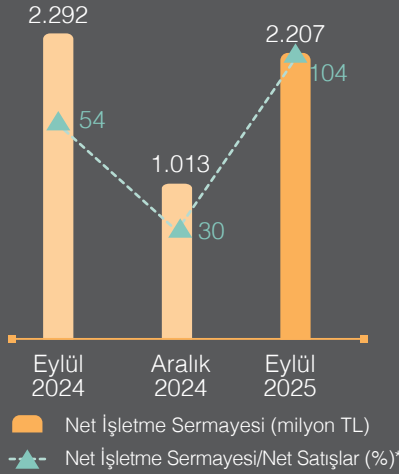
FAVÖK (BMKÖ) Marjı, %

%26 → %7

Brüt kârımız bir önceki senenin aynı dönemine göre %52 azalarak 770 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kârımız ve brüt kâr marjımızın azalışında satış gelirlerindeki düşüşün yanı sıra, genel ekonomik konjonktür, sektörel daralma ve enflasyonun etkisiyle birim maliyetlerde yaşanan artışın fiyatlara yansıtılamaması etkili olmuştur.

FAVÖK (BMKÖ) rakamımız bu senenin üçüncü çeyreği itibarıyla 130 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirlerindeki düşüşe paralel olarak brüt kârda yaşanan azalma ve sabit maliyetlerin mevcut ciro seviyelerinde faaliyet kârlılığı üzerinde oluşturduğu baskı FAVÖK (BMKÖ)'ün tutarının düşmesinde etkili olmuştur. Özellikle faaliyet giderlerinin azalan satış hacmine oranla daha yüksek seyretmesi, operasyonel kârlılığı olumsuz yönde etkilemiş ve FAVÖK (BMKÖ) tutarının geçen seneye göre düşmesine neden olmuştur.

Net İşletme Sermayesi (milyon TL)

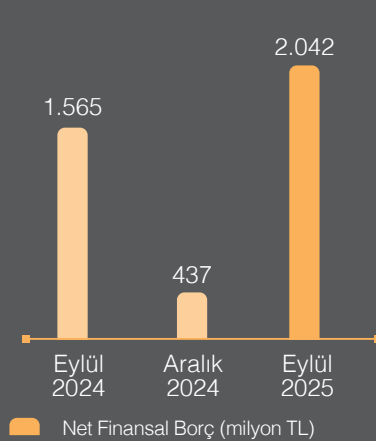


2025 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla Şirketimizin net işletme sermayesi ihtiyacı 2.207 milyon TL olarak gerçekleşmiş; 2024 yılının aynı dönemindeki 2.292 milyon TL seviyesine göre azalmıştır.

Söz konusu azalma, dönem içerisinde satış hacminde yaşanan daralmaya paralel olarak ticari alacak seviyelerindeki düşüş ile ticari borç yönetimindeki etkinliğin bir sonucudur. Şirketimiz, azalan faaliyet hacmine rağmen işletme sermayesini kontrollü şekilde yönetmeyi sürdürmüş ve bu kapsamda nakit döngüsünü optimize etmeye yönelik adımlar atarak işletme sermayesi ihtiyacını önceki senenin aynı dönemine göre korumuştur.

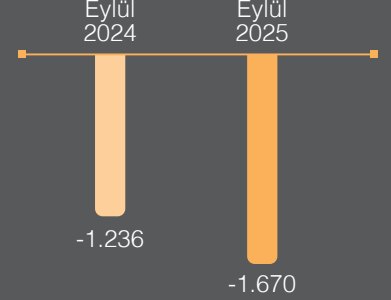
*Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar oranı geriye dönük 12 aylık Net Satış üzerinden hesaplanmıştır.

Net Finansal Borç (milyon TL)



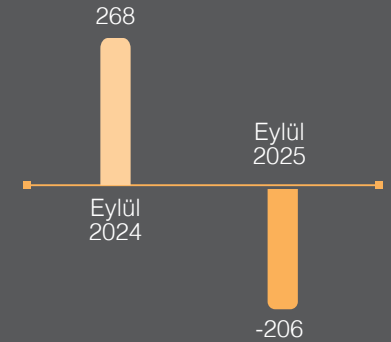
2025 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla Şirketimizin net finansal borç tutarı 2.042 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın ilk dokuz aylık döneminde alınmış olan yüksek tutarlı avansların ilgili dönemde finansal borç ihtiyacını azaltıcı etkisi olmuştur. Ayrıca, satış hacminde yaşanan daralma ile birlikte finansman ihtiyacının artması net finansal borçlarda artış meydana getirmiştir.

Serbest Nakit Akım (milyon TL)



Serbest nakit akım tutarımız, geçen yıla göre 434 milyon TL azalarak 2025 Eylül sonu itibarıyla negatif 1.670 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Net Kâr (milyon TL)



Yaşanan genel ekonomik yavaşlama ve kırtasiye sektöründeki durgunluk, satış gelirleri ile brüt kârın düşmesinde belirleyici olmuştur. Faiz oranlarının yüksek seyretmesi sonucu artan finansman giderleri de kârlılık üzerinde ilave baskı yaratarak net kâr rakamının negatif 206 milyon TL olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Riskler

Finansal Riskler: Şirket'imiz, faaliyet gösterdiği sektörün dinamikleri ve kullandığı finansal araçlar doğrultusunda, başlıca faiz ve likidite riski, kur riski, alacak riski gibi çeşitli finansal risklere maruz kalabilmektedir. Bu risklerin, belirsizlikler ve piyasa dalgalanmalarından kaynaklanan etkilerini en aza indirmek amacıyla şirketimiz, riskleri titizlikle tanımlamakta, değerlendirmekte ve yönetmektedir.

Risk yönetim stratejimiz çerçevesinde, belirlenen prosedürler ve politikalar aracılığıyla olası riskler sistematik bir şekilde sınırlanmakta ve etkileri azaltılmaktadır. Bu kapsamda, şirketimiz finansal sürdürülebilirlik ve operasyonel güvenceyi sağlamak için proaktif bir yaklaşım sergilemektedir.

Faiz Riski: Şirketimiz, faaliyet gösterdiği sektörün gereklilikleri doğrultusunda, yılın ilk 9 ayında yüksek işletme sermayesi ile çalışmakta ve bu durum kredi faizlerindeki değişimlere duyarlılığı artırmaktadır. Jeopolitik riskler ve ülkemizdeki makroekonomik göstergelere bağlı olarak faiz oranlarında dalgalanmalar yaşanabilmektedir.

Şirketimiz faaliyetlerini yürütürken oluşabilecek net işletme sermayesi ihtiyacını özkaynaklar ve gerekli olması durumunda kredilerle finanse etmektedir. Likidite riskine ve faiz riskine karşı alınan tedbirler arasında, kredilerin vade yapısının yakından izlenmesi, kısa vadeli borçların

uzun vadeye yayılması, tahvil ihraçları, alacakların iskonto yöntemiyle değerlendirilmesi ve alternatif finansman araçları ile kaynak çeşitlendirmesi yer almaktadır. Bu kapsamda, şirketimiz finansal planlamalarını dinamik bir şekilde sürdürmektedir.

Disiplinli ve etkin finansman politikalarımız sayesinde, piyasa faiz oranlarının altında borçlanma maliyetleri ile operasyonlarımız desteklenmektedir. Önümüzdeki dönemde de güçlü bilançomuzun sürdürülebilirliği için finansman yönetiminde etkinliği önceliklendirmeye devam edeceğiz.

Kur Riski: Şirketimiz, ticari faaliyetleri gereği döviz cinsinden yükümlülüklerinin, döviz cinsinden varlıklarından daha yüksek olması nedeniyle kur riskine maruz kalmaktadır. Bu riskin etkilerini en aza indirmek ve maliyet değişikliklerinden korunmak amacıyla, dolayısıyla kur riskinden korunmak amacıyla, türev finansal araçlar aktif bir şekilde kullanılmaktadır.

Risk yönetimi politikamız doğrultusunda, kur riskinin en az %50'si hedge edilmekte, böylece döviz kuru dalgalanmalarının finansal performans üzerindeki etkisi etkin bir şekilde yönetilmektedir. Kur riski yönetimi, şirketimizin uzun vadeli finansal sürdürülebilirlik ve güçlü bilanço hedeflerine katkı sağlamaktadır. 2025 Eylül itibarıyla kur riskimizin tamamı hedge edilmiştir.

Alacak Riski: Şirketimiz, sene başında düzenlenen kampanya ve fuar dönemlerinde alınan siparişlerin tahsilatını yılın son çeyreğinde gerçekleştirmektedir. Şirketimiz bu siparişler için sevkiyatların yapılmasıyla beraber alacak riskini minimize etmek tahsilat süreçlerini kolaylaştırmak amacıyla Kredi Kartı, Doğrudan Borçlandırma sistemi (DBS), Vinov ve Çek gibi çeşitli ödeme sistemlerini etkin bir şekilde kullanmaktadır.

Alacak riskini ve işletme sermayesi ihtiyacını azaltmak için yılın ilk çeyreğinde düzenlenen kredi kartı ve diğer kampanyalar, tahsilat süreçlerinde önemli bir kolaylık sağlamaktadır. Kalan bayi alacakları ise diğer teminatlı ödeme sistemleri ile yönetilmekte ve açık risklere karşı teminat mektupları alınarak güvence altına alınmaktadır. Şirketimizin bu sistematik ve disiplinli yaklaşımı, finansal risklerin etkin yönetimini desteklemekte ve sürdürülebilir büyümeye katkı sağlamaktadır.

Ödeme sistemlerinin çeşitlendirilmesi, yalnızca tahsilat süreçlerini hızlandırmakla kalmayıp, aynı zamanda şirketimizin nakit akışının istikrarını korumada da önemli bir rol oynamaktadır.

Özet Bilanço

(milyon TL)	31.12.2024	30.09.2025
Nakit ve nakit benzerleri	827	48
Ticari alacaklar	165	1.284
Stoklar	990	1.123
Diğer dönen varlıklar	266	58
Dönen varlıklar	2.248	2.513
Finansal yatırımlar	2	2
Maddi duran varlıklar	991	952
Kullanım hakkı varlıkları	192	141
Maddi olmayan duran varlıklar	111	119
Diğer duran varlıklar	20	97
Duran varlıklar	1.316	1.311
Toplam varlıklar	3.564	3.824
Kısa vadeli borçlanmalar	489	1.553
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	139	470
Ticari borçlar	167	170
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	242	88
Kısa vadeli yükümlülükler	1.037	2.281
Uzun vadeli borçlanmalar	635	67
Uzun vadeli karşılıklar	44	38
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	30	-
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	709	105
Toplam özkaynaklar	1.818	1.438
Toplam kaynaklar	3.564	3.824

Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Özet Kâr veya Zarar Tablosu

(milyon TL)	1 Ocak- 30 Eylül 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2025
Hasılat	3.120	1.842
Satışların maliyeti (-)	-1.516	-1.072
Brüt kâr	1.604	770
Faaliyet giderleri	-979	-815
Esas faaliyetlerden diğer gelir/(gider), net	-11	6
Esas faaliyet kârı	614	-39
Yatırım faaliyetlerinden gelirler/(giderler), net	-57	-3
Finansman gelirleri/(giderleri), net	-302	-432
Parasal (kayıp)/kazanç	149	172
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı/(zararı)	404	-302
Vergi gelir/(gideri)	-136	96
Dönem kârı/(zararı)	268	-206
FAVÖK (BMKÖ)¹	826	130

Kârlılık Oranları	1 Ocak- 30 Eylül 2024	1 Ocak- 30 Eylül 2025
Brüt Kâr Marjı	%51	%42
Faaliyet Kâr Marjı	%20	-%2
Net Kâr Marjı	%9	-%11
FAVÖK (BMKÖ) ¹ Marjı	%26	%7
30 Eylül itibarıyla Piyasa Değeri (bin TL)	9.849	8.186

⁽¹⁾ BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

İleriye Dönük Beyanlara İlişkin Açıklama

Bu bilgilendirme notu gelecekteki performansımıza ilişkin ileriye dönük birtakım beyanlar içermekte olup Şirketin geleceğe dair iyi niyetli varsayımları olarak kabul edilmelidir. Geleceğe yönelik bu beyanlar yönetimin güncel verilerle dayanan beklentilerini yansıtmaktadır. Adel'in gerçek sonuçları, Şirketin performansını önemli derecede etkileyebilecek olan gelecekte meydana gelecek olaylara ve belirsizliklere bağlıdır.

Ek Bilgiler

TMS 29 UYGULANMAMIŞ ÖZET FİNANSAL GÖSTERGELER

Aşağıda paylaşılan finansal bilgiler TMS 29'un etkilerini içermemekle birlikte yalnızca analiz amacıyla sunulmaktadır. Bu rakamlar, 01.01.2025-30.09.2025 dönemine ilişkin finansal rapor ile uyumlu olmamakla birlikte bağımsız denetime tabi tutulmamıştır.

(milyon TL)	9A2024	9A2025	%
Net Satışlar	2.117	1.718	-%19
Brüt Kâr	1.261	896	-%29
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾	691	275	-%60
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	419	-203	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	337	-116	a.d.
Net İşletme Sermayesi	1.458	1.892	%30
Net Finansal Borç	1.174	2.042	%74
Net Finansal Borç (IFRS16 Hariç)	1.056	1.866	%77
Serbest Nakit Akım	-483	-1.271	-%163
Brüt Kâr Marjı	%60	%52	
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾ Marjı	%33	%16	
Net Kâr Marjı	%16	-%7	

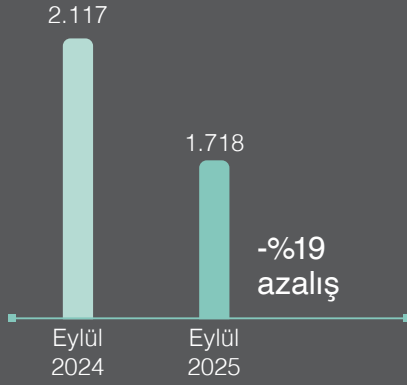
* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

⁽¹⁾ BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

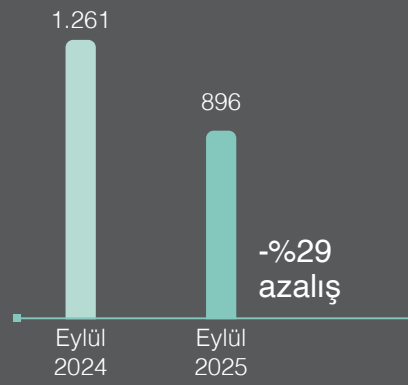
Ek Bilgiler

TMS 29 UYGULANMAMIŞ ÖZET FİNANSAL GÖSTERGELER

Net Satışlar (milyon TL)



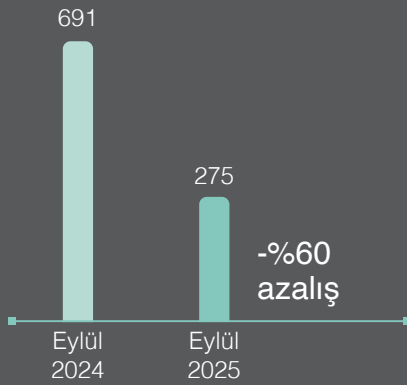
Brüt Kâr (milyon TL)



Brüt Kâr Marjı, %

%60 → %52

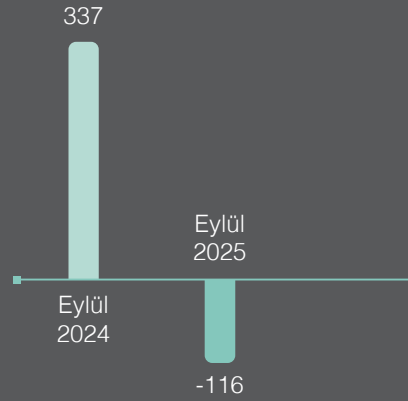
FAVÖK (BMKÖ) (milyon TL)



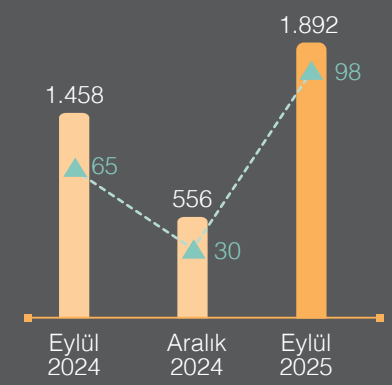
FAVÖK (BMKÖ) Marjı, %

%33 → %16

Net Kâr/(Zarar) (milyon TL)



Net İşletme Sermayesi (milyon TL)

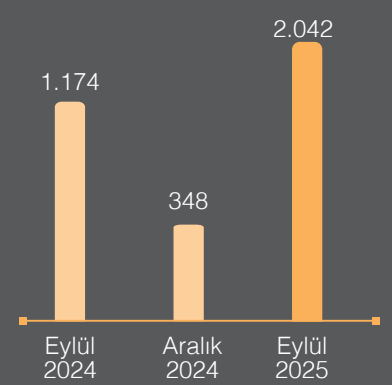


Net İşletme Sermayesi (milyon TL)

Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar (%)*

*Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar oranı geriye dönük 12 aylık Net Satış üzerinden hesaplanmıştır.

Net Finansal Borç (milyon TL)



Net Finansal Borç (milyon TL)

Yatırımcı Bilgileri

Yatırımcı İlişkileri İletişim Bilgileri			
	Evren Cankurtaran Mali İşler Direktörü	Fatih Çakıcı Muhasebe Müdürü	Ümit İbiloğlu Raporlama ve Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi
	Yatırımcı İlişkileri Birimi Yöneticisi	Yatırımcı İlişkileri Birimi Çalışanı	Yatırımcı İlişkileri Birimi Çalışanı
E	evren.cankurtaran@adel.com.tr	fatih.cakici@adel.com.tr	umit.ibiloglu@adel.com.tr
T	0 850 677 70 00	0 850 677 70 00	0 850 677 70 00
F	0 850 202 72 10	0 850 202 72 10	0 850 202 72 10

www.adel.com.tr

