



# 2025 YILI BİLGİLENDİRME NOTU



# Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

## Yasal Uyarı

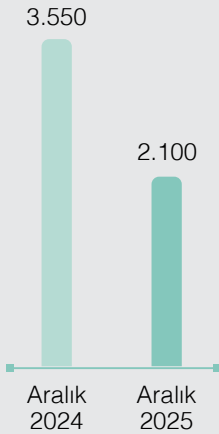
Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararı uyarınca 2025 yılı finansallarımız TMS29 (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) uygulanarak raporlanmıştır. Bilgilendirme notumuzda aksi belirtilmediği sürece, Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait tüm karşılaştırmalı tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın satın alma gücündeki değişimlere göre düzeltilmiş ve son olarak 31 Aralık 2025 tarihindeki Türk Lirası'nın satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir.

(milyon TL)	2024	2025	%
Net Satışlar	3.550	2.100	-%41
Brüt Kâr	1.817	833	-%54
FAVÖK (BMKÖ) <sup>(1)</sup>	547	1	-%100
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	100	-656	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	24	-502	a.d.
Net İşletme Sermayesi	1.057	1.179	%12
Net Finansal Borç	456	1.289	%183
Serbest Nakit Akım	-44	-992	-%2,157
Brüt Kâr Marjı	%51	%40	
FAVÖK (BMKÖ) <sup>(1)</sup> Marjı	%15	%0	
Net Kâr Marjı	%1	-%24	

\* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

<sup>(1)</sup>BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

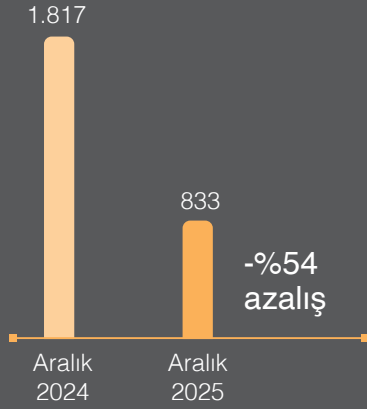
## Net Satışlar (milyon TL)



-%41 azalış

Net satışlarımız bir önceki yıla göre %41 azalış göstererek 2.100 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. TMS 29 etkisi hariç olarak bakıldığında net satışlarımız bir önceki yıla göre %19 azalarak 1.892 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

### Brüt Kâr (milyon TL)



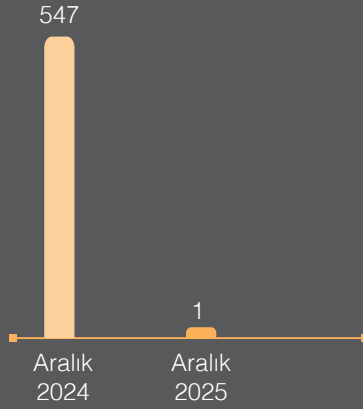
### Brüt Kâr Marjı, %

%51



%40

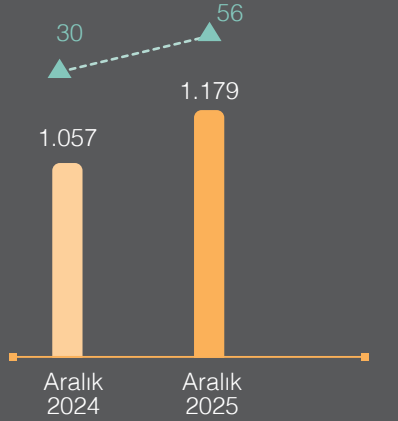
### FAVÖK (BMKÖ) (milyon TL)



Brüt kârımız bir önceki yıla göre %54 azalış göstererek 833 milyon TL olarak, brüt kâr marjımız ise %40 olarak gerçekleşmiştir. TMS29 etkisi hariç olarak baktığımızda brüt karımız 941 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

FAVÖK (BMKÖ) tutarımız 2025 yılı itibarıyla 1 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)

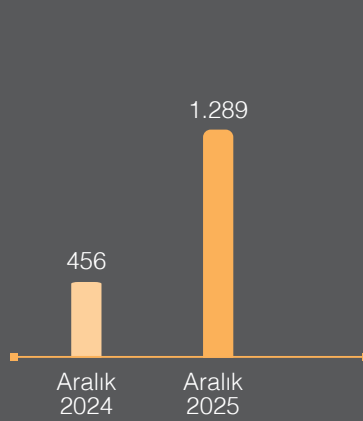


Net İşletme Sermayesi (Milyon TL)

Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar (%)\*

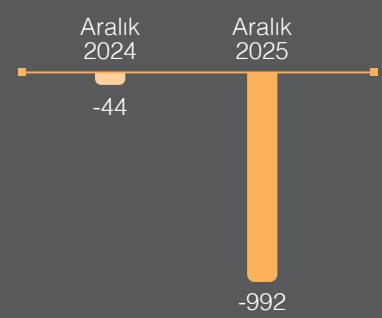
2025 yılında Şirketimizin ortalama net işletme sermayesi ihtiyacı 1.179 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu artış, dönem içerisinde satış hacminde yaşanan daralmaya paralel olarak stok seviyelerindeki artışın bir sonucudur. Şirketimiz, azalan faaliyet hacmine rağmen işletme sermayesini kontrollü şekilde yönetmeyi sürdürmüş ve bu kapsamda nakit döngüsünü optimize etmeye yönelik adımları hayata geçirmiştir.

### Net Finansal Borç (milyon TL)



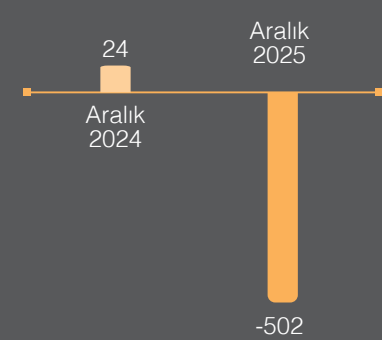
2025 yılı sonu itibarıyla Şirketimizin net finansal borç tutarı 1.289 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Satış hacminde yaşanan daralma ile birlikte finansman ihtiyacının artması ve faiz oranlarının yüksek seyretmesi net finansal borçlarda artış meydana getirmiştir.

### Serbest Nakit Akım (milyon TL)



Serbest nakit akım tutarımız, geçen yıla göre azalarak 2025 yılında negatif 992 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 502 milyon TL olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

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

## Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

### Riskler

#### Finansal Risk :

Şirketimiz, faaliyet gösterdiği sektörün yapısı ve kullandığı finansal araçlar doğrultusunda; faiz riski, kur riski, likidite riski ve alacak riski başta olmak üzere çeşitli finansal risklere maruz kalmaktadır. Küresel ve yerel piyasalarda devam eden belirsizlikler, makroekonomik gelişmeler ve finansal piyasalardaki dalgalanmalar yakından izlenmiş; söz konusu risklerin finansal tablolar üzerindeki etkilerinin sınırlandırılması amacıyla etkin bir risk yönetimi yaklaşımı benimsenmiştir.

Risk yönetim politikaları çerçevesinde, finansal riskler düzenli olarak analiz edilmiş, izlenmiş ve yönetilmiştir. Şirketimiz, 2025 yılında da finansal sürdürülebilirliği ve operasyonel sürekliliği destekleyen proaktif risk yönetimi anlayışını sürdürmüştür.

#### Faiz Riski

Şirketimiz, faaliyetlerinin doğası gereği yılın özellikle ilk dokuz aylık döneminde yüksek işletme sermayesi ihtiyacı ile çalışmaktadır. Bu durum, piyasa faiz oranlarındaki değişimlere karşı duyarlılığı artırmaktadır. Yıl içerisinde gerek küresel para politikaları gerekse yurt içi makroekonomik gelişmelere bağlı olarak faiz oranlarında dalgalanmalar yaşanmaktadır.

Net işletme sermayesi ihtiyacı ağırlıklı olarak özkaynaklar ve banka kredileri ile karşılanmaktadır. Faiz ve likidite riskinin yönetimi kapsamında; kredi portföyünün vade yapısı yakından izlenmekte, alternatif finansman kaynakları değerlendirilmekte ve finansman yapısının çeşitlendirilmesine yönelik adımlar atılmaktadır.

Uygulanan disiplinli finansman politikaları sayesinde, 2025 yılında da borçlanma maliyetleri piyasa ortalamalarının altında tutulmuş; finansal esneklik ve bilanço gücü korunmuştur.

#### 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 değişkenliklerinden korunmak amacıyla, dolayısıyla kur riskinden korunmaya yönelik olarak, türev finansal araçlar aktif bir şekilde kullanılmaktadır.

Risk yönetimi politikası doğrultusunda, 2025 yılında maruz kalınan kur riskinin tamamı hedge edilmiş; böylece döviz piyasalarındaki dalgalanmaların finansal performans üzerindeki etkisi kontrol altında tutulmuştur.

#### Alacak Riski

Şirketimiz, sene başında düzenlenen kampanya ve fuar dönemlerinde alınan siparişlerinin tahsilatını yılın son çeyreğinde gerçekleştirmektedir. Bu süreçte alacak riskini azaltmak ve tahsilat süreçlerini etkinleştirmek amacıyla kredi kartı, Doğrudan Borçlandırma Sistemi (DBS), Vinov ve çek gibi farklı ödeme yöntemleri kullanılmaya devam edilmektedir.

Alacak riskinin ve işletme sermayesi ihtiyacının azaltılması amacıyla 2025 yılında da kredi kartı ve peşin ödeme kampanyaları uygulanmış; bu uygulamalar tahsilat süreçlerinde önemli kolaylık sağlamıştır. Kalan bayi alacakları teminatlı ödeme sistemleri ile yönetilmiş, açık risklere karşı teminat mektupları alınarak güvence sağlanmıştır.

Ödeme sistemlerinin çeşitlendirilmesi sayesinde nakit akışının istikrarı korunmuş, alacak riski etkin bir şekilde yönetilmiştir.

## Özet Bilanço

(milyon TL)	31.12.2024	31.12.2025
Nakit ve nakit benzerleri	863	396
Ticari alacaklar	172	154
Stoklar	1.033	1.133
Diğer dönen varlıklar	278	125
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>2.346</b>	<b>1.808</b>
Finansal yatırımlar	2	1
Maddi duran varlıklar	1.034	963
Kullanım hakkı varlıkları	200	115
Maddi olmayan duran varlıklar	116	145
Diğer duran varlıklar	22	144
<b>Duran varlıklar</b>	<b>1.374</b>	<b>1.368</b>
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>3.720</b>	<b>3.176</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	510	1.162
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	146	486
Ticari borçlar	174	122
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	252	110
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>1.082</b>	<b>1.880</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	663	37
Uzun vadeli karşılıklar	47	43
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	31	-
<b>Toplam uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>741</b>	<b>80</b>
<b>Toplam özkaynaklar</b>	<b>1.897</b>	<b>1.216</b>
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>3.720</b>	<b>3.176</b>

## Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

### Özet Kâr veya Zarar Tablosu

(milyon TL)	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 31 Aralık 2025
Hasılat	3.550	2.100
Satışların maliyeti (-)	-1.733	-1.267
<b>Brüt kâr</b>	<b>1.817</b>	<b>833</b>
Faaliyet giderleri	-1.353	-1.028
Esas faaliyetlerden diğer gelir/(gider), net	-41	-12
<b>Esas faaliyet kârı</b>	<b>423</b>	<b>-207</b>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler/(giderler), net	-59	-3
Finansman gelirleri/(giderleri), net	-411	-632
Parasal (kayıp)/kazanç	147	186
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı/(zararı)</b>	<b>100</b>	<b>-656</b>
<b>Vergi gelir/(gideri)</b>	<b>-76</b>	<b>154</b>
<b>Dönem kârı/(zararı)</b>	<b>24</b>	<b>-502</b>
<b>FAVÖK (BMKÖ)<sup>1</sup></b>	<b>547</b>	<b>1</b>
<b>Kârlılık Oranları</b>	<b>1 Ocak- 31 Aralık 2024</b>	<b>1 Ocak- 31 Aralık 2025</b>
Brüt Kâr Marjı	%51	%40
Faaliyet Kâr Marjı	%12	-%10
Net Kâr Marjı	%1	-%24
FAVÖK (BMKÖ) <sup>1</sup> Marjı	%15	%0
31 Aralık itibarıyla Piyasa Değeri	8.701	8.576

<sup>(1)</sup> BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

## Ek Bilgiler

### TMS 29 UYGULANMAMIŞ ÖZET FİNANSAL GÖSTERGELER

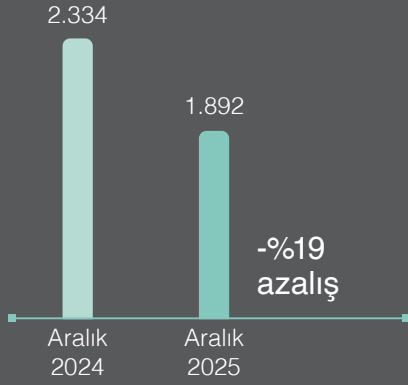
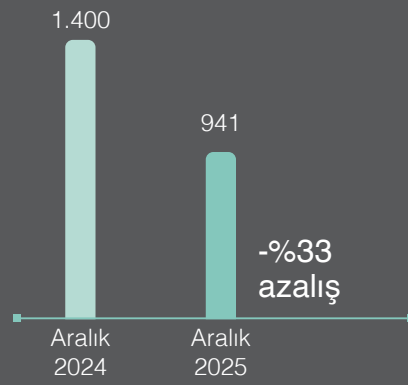
Aşağıda paylaşılan finansal bilgiler TMS 29'un etkilerini içermemekle birlikte yalnızca analiz amacıyla sunulmaktadır. Bu rakamlar, 01.01.2025-31.12.2025 dönemine ilişkin finansal rapor ile uyumlu olmamakla birlikte bağımsız denetime tabi tutulmamıştır.

(milyon TL)	2024	2025	%
Net Satışlar	2.334	1.892	-%19
Brüt Kâr	1.400	941	-%33
FAVÖK (BMKÖ) <sup>(1)</sup>	609	115	-%81
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	234	-571	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	211	-405	a.d.
Net İşletme Sermayesi	766	1.142	%49
Net Finansal Borç	348	1.289	%271
Serbest Nakit Akım	100	-869	a.d.
Brüt Kâr Marjı	%60	%50	
FAVÖK (BMKÖ) <sup>(1)</sup> Marjı	%26	%6	
Net Kâr Marjı	%9	-%21	

\* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

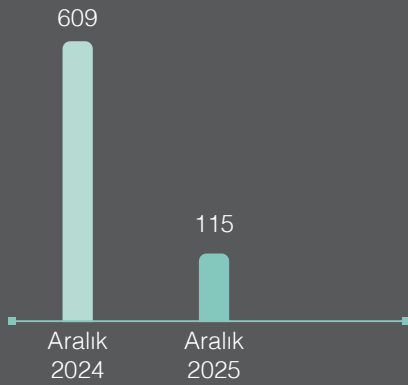
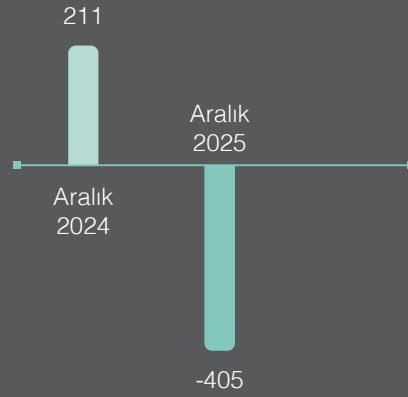
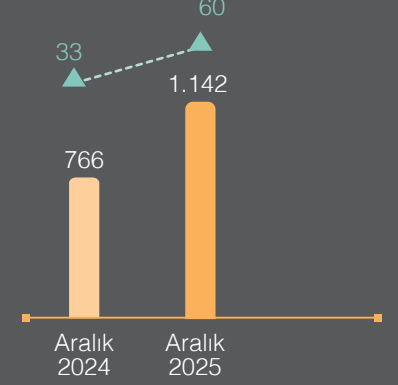
<sup>(1)</sup> BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

## TMS 29 UYGULANMAMIŞ ÖZET FİNANSAL GÖSTERGELER

Net Satışlar  
(milyon TL)Brüt Kâr  
(milyon TL)

## Brüt Kâr Marjı, %

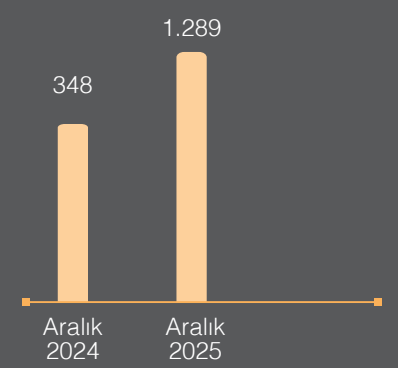
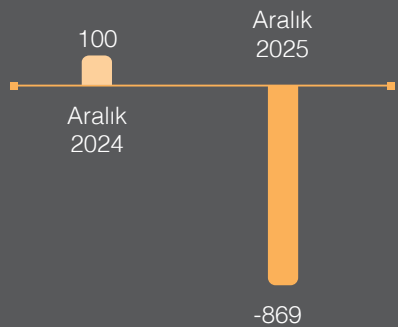
%60 → %50

FAVÖK (BMKÖ)  
(milyon TL)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)Serbest Nakit Akım  
(milyon TL)

# Yatırımcı Bilgileri

Yatırımcı İlişkileri İletişim Bilgileri			
	Evren Cankurtaran Mali İşler Direktörü	Fatih Çakıcı Muhasebe Müdürü	Gözdenur Kuruca Raporlama ve Yatırımcı İlişkileri Uzmanı
	Yatırımcı İlişkileri Birimi Yöneticisi	Yatırımcı İlişkileri Birimi Çalışanı	Yatırımcı İlişkileri Birimi Çalışanı
<b>E</b>	evren.cankurtaran@adel.com.tr	fatih.cakici@adel.com.tr	gozdenur.kuruca@adel.com.tr
<b>T</b>	0 850 677 70 00	0 850 677 70 00	0 850 677 70 00
<b>F</b>	0 850 202 72 10	0 850 202 72 10	0 850 202 72 10

[www.adel.com.tr](http://www.adel.com.tr)

