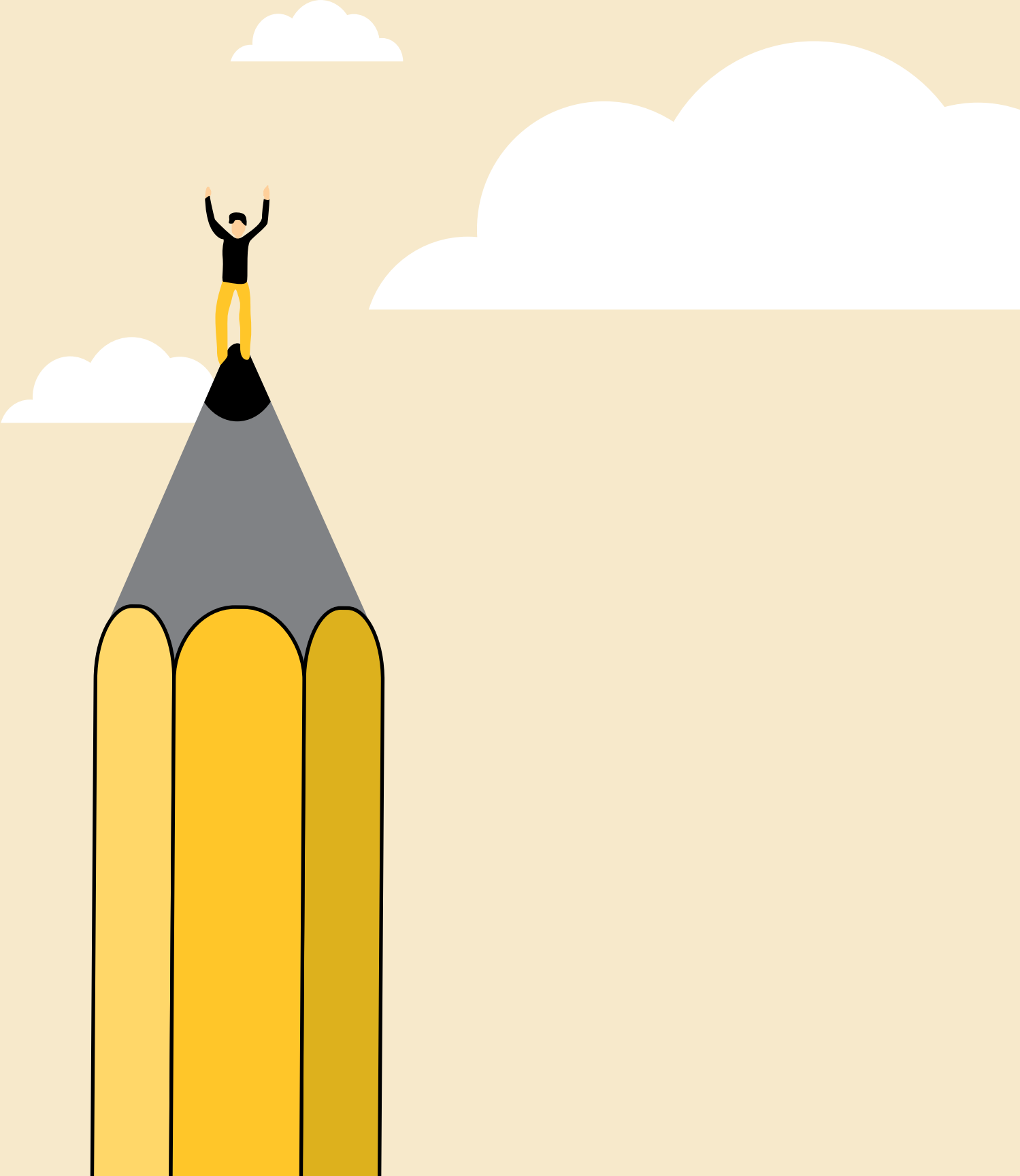




OCAK-HAZİRAN 2025
ARA DÖNEM
BİLGİLENDİRME NOTU



Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Yasal Uyarı

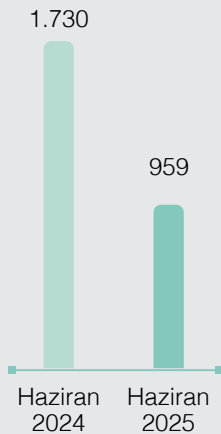
Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararı uyarınca 2025 ilk yarıyıl finansallarımız TMS 29 (Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama) uygulanarak raporlanmıştır. Bilgilendirme notumuzda aksi belirtilmediği sürece, Finansal tablolar ve önceki dönemlere ait tüm karşılaştırmalı tutarlar, TMS 29 uyarınca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

(milyon TL)	1Y2024	1Y2025	%
Net Satışlar	1.730	959	-%45
Brüt Kâr	963	413	-%57
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾	532	14	-%97
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	250	-230	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	201	-165	a.d.
Net İşletme Sermayesi	1.637	1.562	-%5
Net Finansal Borç	997	1.424	%43
Serbest Nakit Akım	-755	-1.003	-%33
Brüt Kâr Marjı	%56	%43	
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾ Marjı	%31	%1	
Net Kâr Marjı	%12	-%17	

* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

⁽¹⁾ BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

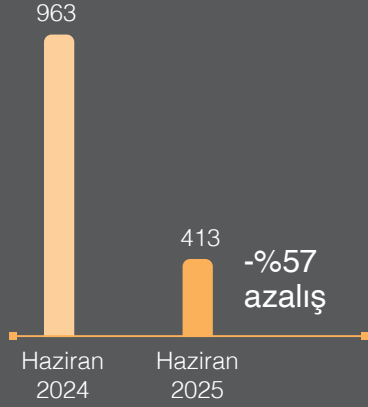
Net Satışlar (milyon TL)



-%45 azalış

Net satışlarımız bir önceki yılın aynı dönemine göre %45 düşerek 959 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşte, geçen senenin aynı dönemine göre sevkiyat gerçekleştirmelerinin sarkması etkili olmakla birlikte 2025 yılı içerisinde kırtasiye sektöründeki yavaşlama, genel ekonomik ortam ve ekonomik belirsizlikler etkili olmuştur. Ayrıca, kırtasiye sektöründe gözlemlenen genel durgunluk, talep tarafında önemli ölçüde baskı oluşturmuş; bu durum satış hacmimize ve ciroya doğrudan yansımıştır.

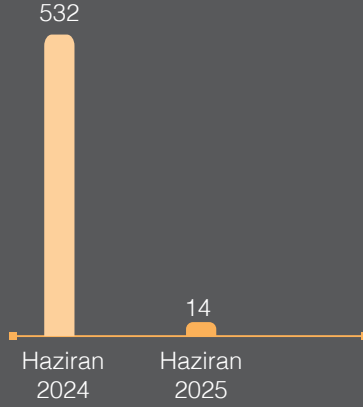
Brüt Kâr (milyon TL)



Brüt Kâr Marjı, %

%56 → %43

FAVÖK (BMKÖ) (milyon TL)



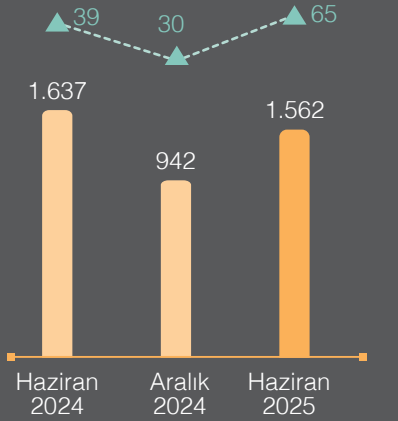
FAVÖK (BMKÖ) Marjı, %

%31 → %1

Brüt kârımız bir önceki senenin aynı dönemine göre %57 azalarak 413 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 ilk yarısında 14 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) rakamının geçen seneye göre düşmesine neden olmuştur.

Net İşletme Sermayesi (milyon TL)



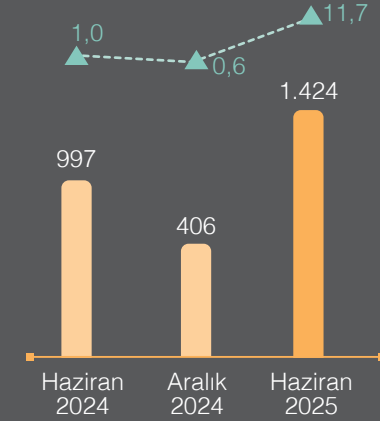
Net İşletme Sermayesi (Milyon TL)
Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar (%)*

2025 yılının ilk altı ayı itibarıyla Şirketimizin net işletme sermayesi ihtiyacı 1.562 milyon TL olarak gerçekleşmiş, 2024 yılının aynı dönemindeki 1.637 milyon TL seviyesine göre azalmıştır.

Söz konusu azalma, dönem içerisinde satış hacminde yaşanan daralmaya paralel olarak stok ve 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 atmıştır.

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

Net Finansal Borç (milyon TL)



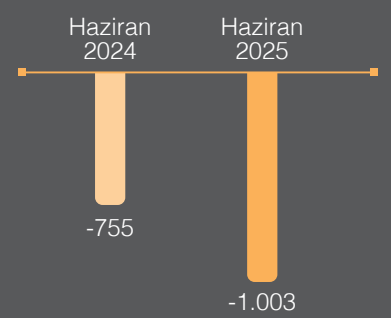
Net Finansal Borç (Milyon TL)
Net Finansal Borç/FAVÖK (BMKÖ)**

2025 yılının ilk altı ayı itibarıyla Şirketimizin net finansal borç tutarı 1.424 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın ilk yarısında 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.

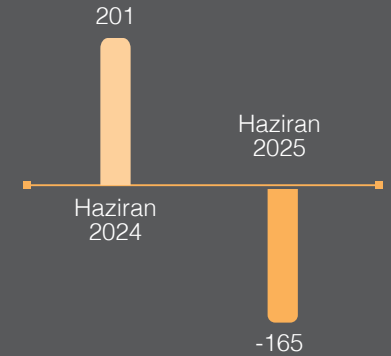
**Net borç/FAVÖK (BMKÖ) oranı geriye dönük 12 aylık FAVÖK üzerinden hesaplanmıştır.

Serbest Nakit Akım (milyon TL)



Serbest nakit akım tutarımız, geçen yıla göre 248 milyon TL azalarak 2025 Haziran sonu itibarıyla negatif 1.003 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 165 milyon TL olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Riskler

Finansal Riskler: Şirketimiz, 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 Haziran itibarıyla kur riskimizin %87'si 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	30.06.2025
Nakit ve nakit benzerleri	769	152
Ticari alacaklar	153	683
Stoklar	921	1.094
Diğer dönen varlıklar	248	245
Dönen varlıklar	2.091	2.174
Finansal yatırımlar	2	1
Maddi duran varlıklar	922	914
Kullanım hakkı varlıkları	179	193
Maddi olmayan duran varlıklar	104	94
Diğer duran varlıklar	18	66
Duran varlıklar	1.225	1.268
Toplam varlıklar	3.316	3.442
Kısa vadeli borçlanmalar	455	878
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	130	123
Ticari borçlar	155	213
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	225	247
Kısa vadeli yükümlülükler	965	1.461
Uzun vadeli borçlanmalar	591	575
Uzun vadeli karşılıklar	41	39
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	28	-
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	660	614
Toplam özkaynaklar	1.691	1.367
Toplam kaynaklar	3.316	3.442

Finansal Sonuçların Değerlendirilmesi

Özet Kâr veya Zarar Tablosu

(milyon TL)	1 Ocak- 30 Haziran 2024	1 Ocak- 30 Haziran 2025
Hasılat	1.730	959
Satışların maliyeti (-)	-767	-546
Brüt kâr	963	413
Faaliyet giderleri	-591	-522
Esas faaliyetlerden diğer gelir/(gider), net	-2	3
Esas faaliyet kârı	370	-106
Yatırım faaliyetlerinden gelirler/(giderler), net	-63	-1
Finansman gelirleri/(giderleri), net	-145	-219
Parasal (kayıp)/kazanç	88	96
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı/(zararı)	250	-230
Vergi gelir/(gideri)	-49	65
Dönem kârı/(zararı)	201	-165
FAVÖK (BMKÖ)¹	532	14

Kârlılık Oranları	1 Ocak- 30 Haziran 2024	1 Ocak- 30 Haziran 2025
Brüt Kâr Marjı	%56	%43
Faaliyet Kâr Marjı	%21	%-11
Net Kâr Marjı	%12	%-17
FAVÖK (BMKÖ) ¹ Marjı	%31	%1
30 Haziran itibarıyla Piyasa Değeri (bin TL)	11.588	8.176

⁽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, 01.01.2025-30.06.2025 dönemine ilişkin finansal rapor ile uyumlu olmamakla birlikte bağımsız denetime tabi tutulmamıştır.

(milyon TL)	1Y2024	1Y2025	%
Net Satışlar	1.209	933	-%23
Brüt Kâr	787	509	-%35
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾	468	97	-%79
Vergi Öncesi Kâr / (Zarar)	299	-179	a.d.
Net Kâr / (Zarar)	262	-119	a.d.
Net İşletme Sermayesi	972	1.264	%30
Net Finansal Borç	738	1.424	%93
Net Finansal Borç (IFRS16 Hariç)	615	1.263	%105
Serbest Nakit Akım	-483	-990	-%105
Brüt Kâr Marjı	%65	%55	
FAVÖK (BMKÖ) ⁽¹⁾ Marjı	%39	%10	
Net Kâr Marjı	%22	-%13	

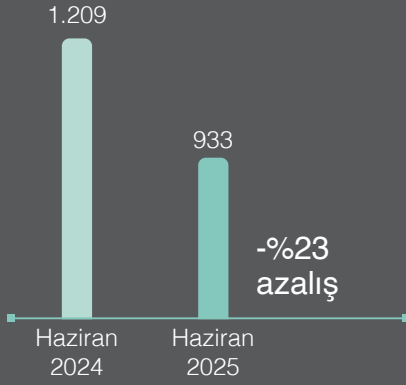
* Bu rapordaki tüm rakamlar ve tablolar IFRS16 etkisini içermektedir.

⁽¹⁾ BMKÖ: Bir defaya mahsus kalemler öncesi

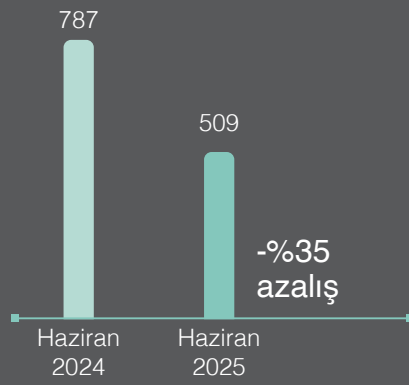
Ek Bilgiler

TMS 29 UYGULANMAMIŞ ÖZET FİNANSAL GÖSTERGELER

Net Satışlar (milyon TL)



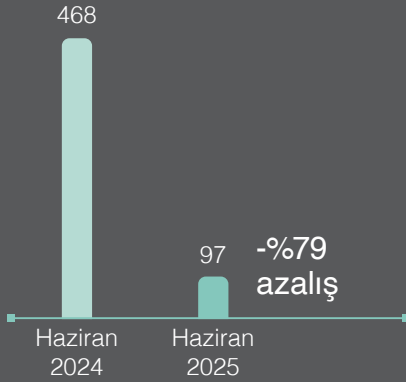
Brüt Kâr (milyon TL)



Brüt Kâr Marjı, %

%65 → %55

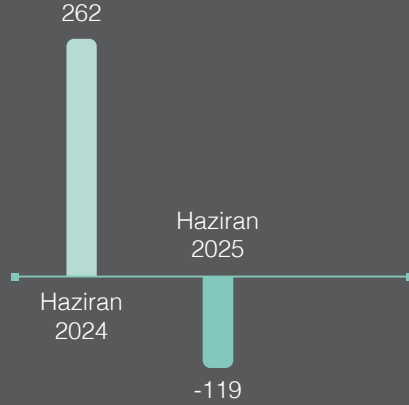
FAVÖK (BMKÖ) (milyon TL)



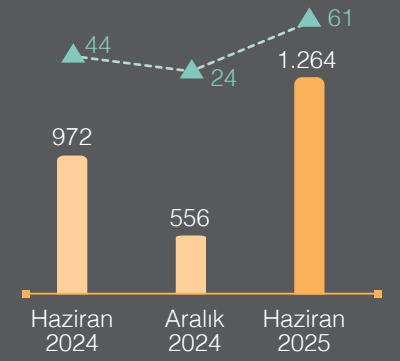
FAVÖK (BMKÖ) Marjı, %

%39 → %10

Net Kâr/(Zarar) (milyon TL)



Net İşletme Sermayesi (milyon TL)

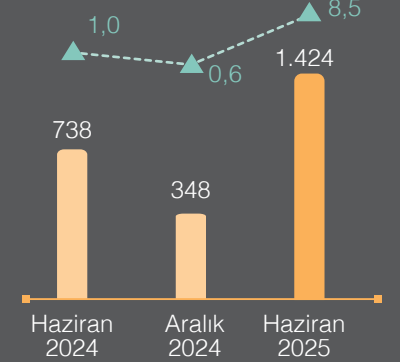


Net İşletme Sermayesi (Milyon TL)

Net İşletme Sermayesi/Net Satışlar (%)*

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

Net Finansal Borç (milyon TL)

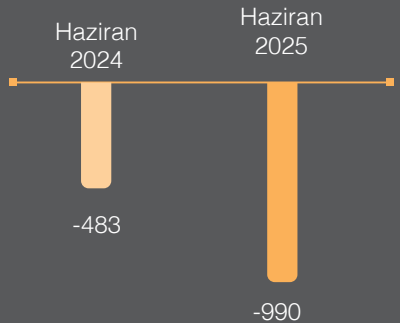


Net Finansal Borç (Milyon TL)

Net Finansal Borç/FAVÖK (BMKÖ)**

**Net borç Net Borç/FAVÖK (BMKÖ) oranı geriye dönük 12 aylık FAVÖK üzerinden hesaplanmıştır.

Serbest Nakit Akım (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	0850 677 70 00	0850 677 70 00	0850 677 70 00
F	0850 202 72 10	0850 202 72 10	0850 202 72 10

www.adel.com.tr

