

**EBEBK / Ebebek Mağazacılık**

Ebebek (EBEBK), 2Ç25 döneminde 18.4 mn TL zarar açıkladı. Geçen yılın aynı çeyreğinde 48.8 milyon TL net kâr açıklayan şirket bu çeyrek 18.4 milyon TL zarar açıkladı. Net kar marjı yıllık bazda 1.2 puan azalış göstererek %-0.3 seviyesinde gerçekleşti. Şirket operasyonel taraftaki iyileşmeyi finansman maliyetlerindeki artış nedeniyle net kâra taşıyamamış görünüyor.

**Satış gelirleri yıllık bazda %15.9 arttı**

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %15.9 artış göstererek 6.1 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %10 arttı. Brüt kar yıllık %27.7 artışla 2.4 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 3.6 puan artışla %39.0 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %72 artış gösterirken, çeyrek bazda %343.6 artış gösterdi ve 1.1 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 5.9 puan artışla %18.2 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %4.5 FAVÖK marjı elde edilmişti.

**6 Aylık Sonuçlar**

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %10.8 artışla 11.6 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 2.7 puan artışla %35.3 seviyesinde, FAVÖK marjı 3.7 puan artışla %11.7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %62.9 artış gösterdi ve 1.4 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin altı aylık net dönem zararı 67.0 milyon TL olarak gerçekleşti.

**Borçlanma rasyoları ideal seviyelerde!**

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %195.0 artarken, bir önceki çeyreğe göre %38.1 artarak bu dönemde 966.9 milyon TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.3 seviyesi ile ideal yerlerde. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 17.2 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

**Şirketin nakit değerleri arttı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 676.3 milyon TL artarak 2.2 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 460.3 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 642.7 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1.0 milyar TL nakit girişi oldu.

**Piyasa Bilgileri**

|                              |         |
|------------------------------|---------|
| Kapanış (TL)                 | 49.70   |
| Piyasa Değeri (mn TL)        | 7,952.0 |
| Halka Açık Piy. Değ. (mn TL) | 1,988.0 |
| Bugünkü Sermaye (bin TL)     | 160,000 |
| Halka Açık Sermaye           | 40,000  |
| Halka Açıklık Oranı          | %25     |

**Hisse Performansı (TL)**

|                | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık        | 10.8     |
| 3 Aylık        | 14.7     |
| Yılbaşına göre | -20.0    |
| Son 1 Yıl      | 17.7     |

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

|                | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık        | 2.2      |
| 3 Aylık        | -5.0     |
| Yılbaşına göre | -28.2    |
| Son 1 Yıl      | 7.7      |

**Piyasa Çarpanları**

|       |       |
|-------|-------|
| F/K   | 621.5 |
| PD/DD | 1.9   |
| FD/NS | 0.3   |

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

|                     | 2025/06    |
|---------------------|------------|
| Aktifler            | 12,773,591 |
| Net Borç            | 966,948    |
| Net Döviz Pozisyonu | -17,151    |
| Net Satışlar        | 11,551,598 |
| FAVÖK               | 1,350,775  |
| Net Kar/Zarar       | -67,042    |

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 2Ç25      | 2Ç24      | Değ. (%) | 1Ç25      | Değ. (%)    | 6A25       | 6A24       | Değ. (%) |
|-----------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-------------|------------|------------|----------|
| Net Satışlar                | 6,046,226 | 5,218,530 | 15.9     | 5,505,372 | 9.8         | 11,551,598 | 10,425,296 | 10.8     |
| Brüt Faaliyet Karı          | 2,359,773 | 1,847,632 | 27.7     | 1,713,643 | 37.7        | 4,073,416  | 3,395,010  | 20.0     |
| Faaliyet Giderleri          | 1,546,718 | 1,335,021 | 15.9     | 1,713,565 | -9.7        | 3,260,283  | 2,865,068  | 13.8     |
| Finansman Gelir/Gider       | -303,112  | -187,230  | a.d.     | -223,920  | a.d.        | -527,032   | -349,938   | a.d.     |
| Esas Faaliyet Karı          | 813,055   | 512,611   | 58.6     | 78        | 1,045,635.4 | 813,133    | 529,942    | 53.4     |
| FAVÖK                       | 1,102,266 | 641,779   | 71.8     | 248,509   | 343.6       | 1,350,775  | 829,174    | 62.9     |
| Ana Ortaklık Net Kar        | -18,383   | 48,816    | a.d.     | -48,659   | a.d.        | -67,042    | 125,174    | a.d.     |

| Oranlar                 | 2Ç25 | 2Ç24 | Fark | 1Ç25 | Fark | 6A25 | 6A24 | Fark |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Brüt Karı Marjı (%)     | 39.0 | 35.4 | 3.6  | 31.1 | 7.9  | 35.3 | 32.6 | 2.7  |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | 13.4 | 9.8  | 3.6  | 0.0  | 13.4 | 7.0  | 5.1  | 2.0  |
| Favök Marjı (%)         | 18.2 | 12.3 | 5.9  | 4.5  | 13.7 | 11.7 | 8.0  | 3.7  |
| Net Kar Marjı (%)       | -0.3 | 0.9  | -1.2 | -0.9 | 0.6  | -0.6 | 1.2  | -1.8 |

**EBEBK / Ebebek Mağazacılık****Operasyonel Veriler**

Operasyonel tarafta mağaza sayısı Türkiye’de 264’ü geleneksel, 16’sı mini olmak üzere 280’e çıktı. 2. çeyrekte yurt içinde 7 yeni mağaza açılırken kapanış olmadı. Birleşik Krallık’ta ise Londra’da açılan yeni mağaza ile toplam mağaza sayısı 3’e ulaştı. Mağaza ziyaretçi sayısı ikinci çeyrekte %2,1 artışla 13,1 milyon, ilk yarıda %4,6 artışla 26,2 milyon oldu. Ebebek.com ziyaretçi sayısı 2. çeyrekte %10,3 artışla 30,6 milyon, ilk yarıda %8,9 artışla 71,04 milyon olarak gerçekleşti. Toplam satış adedi ikinci çeyrekte %14,3 artışla 26,29 milyon, ilk yarıda %11,9 artışla 50,12 milyon oldu. Mağaza satış adedi ikinci çeyrekte %12,3 artışla 23,2 milyon, ilk yarıda %13 artışla 43,6 milyon olarak kaydedildi. Ebebek.com üzerinden satışlar ikinci çeyrekte %29 artışla 2,04 milyon, ilk yarıda %11 artışla 4,49 milyon adede ulaştı. Pazaryeri satışları ikinci çeyrekte %42,5 artışla 0,96 milyon olurken, ilk yarıda %10 düşüşle 1,99 milyon adet gerçekleşti. Toplam e-ticaret satış adedi ikinci çeyrekte %33 artışla 3,0 milyon, ilk yarıda %3,6 artışla 6,48 milyon adede çıktı.

**Stratejik Gelişmeler**

Birleşik Krallık’ta 3. mağaza açıldı.

Mothercare ile Türkiye pazarı için 10 yıllık lisans anlaşması imzalandı.

Kuzey Irak pazarı için fizibilite çalışmaları tamamlanma aşamasında.

Kasa sistem geçiş projesi başlatıldı, mağaza içi deneyimi iyileştirme hedefi var.

Yenilikçi mağaza konsepti, dijital büyüme stratejisi ve sürdürülebilir değer anlayışı ile yılın kalanında da büyüme hedefleniyor.

**Değerlendirme**

Ebebek’in 2025 yılı ikinci çeyrek için açıkladığı finansal sonuçları olumlu bulduk. 2. çeyrekte açıkladığı %15’lik reel ciro büyümesine ek olarak kar marjlarındaki güçlü seyir korundu. Net finansman giderindeki artış şirketin net karını baskılamış görünüyor. Başka bir deyişle, artan mağazalaşma yatırımları ve borçlanma ihtiyacı nedeniyle finansman giderleri ciddi biçimde yükselmiş, bu da güçlü operasyonel performansa rağmen zarar açıklanmasına neden oldu. Marjlardaki 3,6 puanlık iyileşme, fiyatlama stratejileri, ürün karması optimizasyonu ve enflasyon muhasebesinin pozitif katkısıyla sağlandı. Ebebek 2025’in ikinci çeyreğinde brüt kârlılıkta belirgin bir güçlenme yaşamış, ancak finansman giderleri net kâra geçişi sınırlamıştır. Önümüzdeki dönemde finansman yükünün azaltılması, operasyonel ivmenin net kâr tarafına daha güçlü yansımaları sağlayabilir.

| Bilanço (Bin TL)                                          | 2022       | 2023       | 2024       | 2024/06    | 2025/06    | Değ.(%) |
|-----------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                    | 5,049,025  | 7,459,817  | 7,587,296  | 7,309,075  | 8,245,101  | 12.8    |
| Hazır Değerler                                            | 149,068    | 1,458,991  | 1,485,375  | 1,535,818  | 2,161,715  | 40.8    |
| Ticari Alacaklar                                          | 98,826     | 72,713     | 85,333     | 79,683     | 131,391    | 64.9    |
| Diğer Alacaklar                                           | 13,702     | 5,236      | 3,094      | 6,820      | 7,109      | 4.2     |
| Stoklar                                                   | 4,147,296  | 4,600,399  | 5,050,472  | 4,451,677  | 5,220,228  | 17.3    |
| Diğer Dönen Varlıklar                                     | 402,886    | 449,036    | 303,557    | 305,120    | 211,392    | -30.7   |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                    | 2,421,693  | 3,086,172  | 4,143,275  | 3,718,207  | 4,528,490  | 21.8    |
| Ticari Alacaklar                                          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | a.d.    |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                             | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | a.d.    |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                 | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | a.d.    |
| Maddi Duran Varlıklar                                     | 1,218,883  | 1,520,316  | 1,979,966  | 1,652,771  | 2,232,103  | 35.1    |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                             | 317,866    | 403,431    | 589,681    | 464,229    | 752,756    | 62.2    |
| Diğer Duran Varlıklar                                     | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | a.d.    |
| <b>TOPLAM AKTİFLER</b>                                    | 7,470,718  | 10,545,989 | 11,730,571 | 11,027,282 | 12,773,591 | 15.8    |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                          | 4,871,361  | 5,213,362  | 6,312,126  | 5,518,304  | 7,315,963  | 32.6    |
| Finansal Borçlar                                          | 990,368    | 960,247    | 900,948    | 1,352,324  | 2,307,937  | 70.7    |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 0          | 0          | 0          | 0          | 97,522     | a.d.    |
| Ticari Borçlar                                            | 3,740,348  | 3,996,439  | 5,078,765  | 3,993,499  | 4,553,939  | 14.0    |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar                              | 140,645.59 | 256,675.73 | 332,413.28 | 172,481.33 | 356,564.86 | 106.7   |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                          | 904,273    | 1,066,809  | 1,189,945  | 1,128,618  | 1,299,228  | 15.1    |
| Finansal Borçlar                                          | 563,833    | 708,812    | 675,637    | 703,646    | 803,205    | 14.1    |
| Ticari Borçlar                                            | 0.00       | 0.00       | 0.00       | 0.00       | 0.00       | a.d.    |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar                              | 340,439.96 | 357,996.42 | 514,307.81 | 424,972.23 | 496,023.70 | 16.7    |
| <b>Öz Sermaye</b>                                         | 1,693,471  | 4,263,708  | 4,263,004  | 4,384,160  | 4,217,551  | -3.8    |
| <b>TOPLAM PASİFLER</b>                                    | 7,470,718  | 10,545,989 | 11,730,571 | 11,027,282 | 12,773,591 | 15.8    |

| Temel Rasyolar             | 2022  | 2023  | 2024  | 2024/06 | 2025/06 |
|----------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Cari Oran                  | 1.0   | 1.4   | 1.2   | 1.3     | 1.1     |
| Likite Oran                | 0.1   | 0.5   | 0.4   | 0.5     | 0.4     |
| Toplam Borç / Toplam Aktif | 77.3  | 59.6  | 64.0  | 60.3    | 67.4    |
| T. Finansal borç / Aktif   | 20.8  | 15.8  | 13.4  | 18.6    | 25.1    |
| Toplam Borç / Özsermaye    | 341.1 | 147.3 | 176.0 | 151.6   | 204.3   |

| Gelir Tablosu (Bin TL)                      | 2Ç24      | 2Ç25      | Değ. (%) | 6A24       | 6A25       | Değ. (%) |
|---------------------------------------------|-----------|-----------|----------|------------|------------|----------|
| Satış Gelirleri                             | 5,218,530 | 6,046,226 | 15.9     | 10,425,296 | 11,551,598 | 10.8     |
| Satışların Maliyeti                         | 3,370,898 | 3,686,453 | 9.4      | 7,030,286  | 7,478,183  | 6.4      |
| Brüt Kar/Zarar                              | 1,847,632 | 2,359,773 | 27.7     | 3,395,010  | 4,073,416  | 20.0     |
| Faaliyet Giderleri                          | 1,335,021 | 1,546,718 | 15.9     | 2,865,068  | 3,260,283  | 13.8     |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı               | 512,611   | 813,055   | 58.6     | 529,942    | 813,133    | 53.4     |
| Esas Faaliyet Karı                          | 65,863    | 283,080   | 329.8    | -208,167   | 6,730      | a.d.     |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar ) | 641,779   | 1,102,266 | 71.8     | 829,174    | 1,350,775  | 62.9     |
| Ana Ortaklık Net Kar                        | 48,816    | -18,383   | a.d.     | 125,174    | -67,042    | a.d.     |

| Karlılık Oranları | 2Ç24 | 2Ç25 | 6A24 | 6A25 |
|-------------------|------|------|------|------|
| Brüt Kar Marjı    | 35.4 | 39.0 | 32.6 | 35.3 |
| Favök Marjı       | 12.3 | 18.2 | 8.0  | 11.7 |
| Net Kar Marjı     | 0.9  | -0.3 | 1.2  | -0.6 |

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**