

Hisse Verileri

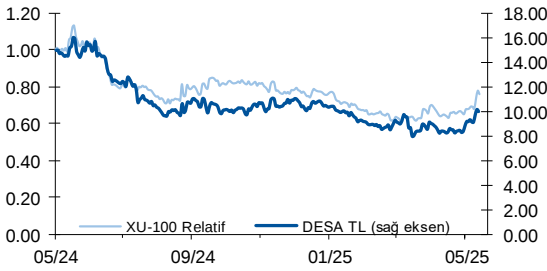
Bloomberg Hisse Kodu	DESA
Mevcut Fiyat (TL)	10.00
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.56 16.48
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	19
Sermaye (mln TL)	490
Pazar	Ana Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,900
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	-1,364
Firma Değeri	3,536

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	20%	13%	0%	-6%
BIST100 Rölatif Getiri	18%	16%	0%	-3%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 22 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

Desa Deri (DESA TI)

1Ç25 Toplantı Notu

Desa Deri San. ve Tic. A.Ş. 22 Mayıs 2025 tarihinde, 1Ç25 sonuçlarına yönelik, yatırımcı ve analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz notlar aşağıda yer almaktadır.

- Desa, entegre üretimi ve perakende satışında faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirket döviz ve TL bazlı gelir pozisyonu, iyi çeşitlendirilmiş ürün portföyü yönüyle sektör genelinden ayrılmaktadır. Desa markasının yanısıra Samsonite ortaklığı ile Türkiye'deki pazar payını güçlendirmektedir.
- Net nakit pozisyonu 1Ç25'te 1.578 milyon TL olan Şirket, bu yönüyle perakende sektörü için zorlu sayılabilecek dönemde güçlü konumlanmaktadır. Şirket'in güçlü nakit pozisyonu, faaliyetlerin sürdürülebilirliği ve büyüme yatırımları açısından önemli bir avantaj yaratmaktadır.
- Desa, 1Ç25'te 759 milyon TL ciroya ulaşırken, %53,5 brüt kâr marjı ve %25,4 FAVÖK marjı ile yüksek kârlılık düzeyini korumuştur. Net kâr ise yıllık bazda beş kat artarak 122 milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu artışta 40 milyon TL ertelenmiş vergi geliri ve 20 milyon TL net finansal gelir etkili olmuştur.
- Desa, Türkiye ve İtalya'daki entegre üretim yapısıyla öne çıkmaktadır. Çorlu'daki 20.000 m² tabakhane, Düzce'deki 10.000 m² fabrika ve Sefaköy'deki 15.500 m² merkez üretim tesisi, üretimin büyük bölümünü karşılamakta; İtalya'daki tesis ise "Made in Italy" markalı üretim ile lüks segmentte fırsatlar yaratmaktadır.
- DESA, 2024'te etkili olan gelişmeler doğrultusunda iç piyasadaki büyüme eğilimini güçlendirdi. 2023'te %34 olan ihracat payı, 2024'te %25'e gerilerken; yurt içi gelirlerin toplam ciro içindeki payı %75'e yükselmiştir.
- Türkiye'deki 110 mağazası ve Samsonite ile ortaklığı (Samsonite JV, %40 DESA – %60 Samsonite) sayesinde, hem yurt içi hem de bölgesel pazarda güçlü konumlanmıştır.
- 2025 yılında başlatılan dijitalleşme ve e-ticaret hamleleri kapsamında DESA; Amazon, Zalando ve Bol.com gibi platformlarla Avrupa'da 13 ülkeye yayılmıştır. Bu kanal, Şirket'in orta vadede döviz bazlı gelirlerini çeşitlendirme potansiyeli sunmaktadır.
- 1Ç25 döneminde, sektör genelinde ihracatın düşüş eğilimi gösterdiği ve küresel lüks tüketim segmentinin daraldığı bir ortamda DESA, maliyet ve verimliliği odaklanarak kârlılığını korumayı başarmıştır.
- Şirket'in sürdürülebilirlik yatırımları dikkat çekmektedir. Düzce ve Çorlu fabrikalarının çatısına kurulan GES (Güneş Enerjisi Santrali) yatırımları, %80-150 arasında elektrik tüketimini karşılayacak düzeye ulaşmıştır.
- Şirket tarafından 2025 boyunca üç taksit halinde toplam 100 milyon TL temettü dağıtılacağı açıklanmıştır. Bu, 2024 yılı TFRS net dağıtılabilir kârı olan 328 milyon TL'nin yaklaşık %30'una karşılık gelmektedir.

- Şirket gelecek dönemde perakende satışların lokomotif olmaya devam etmesini beklemektedir. Piyasadaki yavaşlamadan kaynaklı baskılanmaya karşın; Avrupa satışlarında İtalya'nın etkisi ve ABD'de Trump Yönetimi'nin yaratabileceği fırsatların destekleyici unsurlar olarak önemli rol oynaması beklenmektedir.
- Trump tarifeleri ile ABD'den Türkiye'ye tedarik ürünlerinde önemli bir artış kaydedildiğini belirten Şirket, buradan kaynaklı olumlu etkinin devam etmesini beklediğini iletti. Şirket, önümüzdeki dönemde de tarifelerin olası etkilerinden korunmak amacıyla Vietnam, Kamboçya, Çin gibi ülkelerden tedarik sağlayan markalardan gelen taleplerin, kapasitenin değerlendirilmesi açısından olumlu bir sürece işaret ettiğini belirtti.
- **Genel değerlendirme:** Desa için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir. Ancak, Şirket'i **i) entegre üretim yapısı ii) güçlü net nakit pozisyonu iii) lüks segmente odaklı marka stratejisi iv) e-ticaret ve yurt dışı açılımlarının barındırdığı potansiyel** dolayısıyla beğeniyoruz. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %3 altında performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,7x F/K ve 3,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç25	4Ç24	1Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	758	854	746	-11%	2%	2,980	3,536	-16%
Brüt kar (mio TL)	406	496	449	-18%	-10%	1,710	1,757	-3%
Brüt kar marjı	53.5%	58.1%	60.2%	-4.5 puan	-6.7 puan	57.4%	49.7%	7.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	328	332	369	-1%	-11%	1,168	1,008	16%
Faaliyet giderleri/satışlar	43.2%	38.9%	49.4%	4.3 puan	-6.2 puan	39.2%	28.5%	10.7 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	78	163	80	-52%	-3%	541	749	-28%
Esas faaliyet kar marjı	10.3%	19.1%	10.8%	-8.8 puan	-0.5 puan	18.2%	21.2%	-3 puan
FAVÖK (mio TL)	193	235	246	-18%	-22%	870	1,162	-25%
FAVÖK marjı	25.4%	27.5%	33.0%	-2.1 puan	-7.6 puan	29.2%	32.8%	-3.7 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	126	75	-10	68%	a.d.	249	308	-19%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	20	50	104	-61%	-81%	113	367	-69%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-77	-227	-77	-66%	0%	-394	-511	-23%
Vergi öncesi kar (mio TL)	148	61	98	140%	51%	509	913	-44%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-26	-34	-74	-25%	-65%	-181	-197	-8%
Net kar (mio TL)	122	27	24	350%	405%	328	716	-54%
Net kar marjı	16.1%	3.2%	3.2%	12.9 puan	12.8 puan	11.0%	20.3%	-9.3 puan
Net borç* (mio TL)	-1,364	-1,294	-918	5%	49%	-1,294	-1,124	15%
Net borç/FAVÖK	-1.5	-1.4	-0.6	-0.2	-0.9	-1.4	-1.0	-0.4
Net borç/özsermaye	-0.4	-0.4	-0.5	0.0	0.0	-0.4	-0.5	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	15.0%	12.2%	51.1%	2.8 puan	-36 puan	12.2%	30.5%	-18.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	10.8%	8.1%	33.2%	2.7 puan	-22.4 puan	8.1%	19.2%	-11 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	2,866	2,873	1,841	0%	56%	2,873	2,432	18%
Duran varlıklar (mio TL)	1,366	1,554	1,026	-12%	33%	1,554	1,308	19%
Özkaynaklar (mio TL)	3,049	2,948	1,866	3%	63%	2,948	2,345	26%
Stoklar (mio TL)	820	706	425	16%	93%	706	465	52%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket	DESA		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	08.05.2025	03.03.2025	03.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	2,866	2,873	2,432
Nakit ve Nakit Benzerleri	523	26	943
Finansal Yatırımlar	1,105	1,586	471
Ticari Alacaklar	375	386	296
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	16	17	20
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	820	706	465
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	28	151	237
(Ara Toplam)	2,866	2,873	2,432
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	1,366	1,554	1,308
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	82	87
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	45	116	129
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	191	199	159
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	25.31	25.62	27.51
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	376	399	251
Maddi Duran Varlıklar	667	671	599
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	5	4
Ertelenmiş Vergi Varlığı	54	57	51
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	4,232	4,427	3,739
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	998	1,240	1,191
Finansal Borçlar	143	151	135
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	573	683	602
Diğer Borçlar	50	52	61
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	24	110	52
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	120	175	279
Borç Karşılıkları	30	24	24
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	57	45	38
(Ara Toplam)	998	1,240	1,191
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	186	239	203
Finansal Borçlar	121	167	154
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	65	22	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	50	24
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	25.53
Özkaynaklar	3,049	2,948	2,345
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,049	2,948	2,345
Ödenmiş Sermaye	490	245	245
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	44	44	40
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	922	559	-218
Dönem Net Kar/Zararı	122	361	716
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,471	1,740	1,562
Azınlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	4,232	4,427	3,739

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	DESA			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	03.03.2025	03.03.2025	08.05.2025	08.05.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	3,536	2,980	746	758
Satışların Maliyeti (-)	-1,779	-1,271	-297	-353
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,757	1,710	449	406
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,757	1,710	449	406
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-853	-1,011	-322	-276
Genel Yönetim Giderleri (-)	-142	-143	-41	-47
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-13	-15	-6	-5
Diğer Faaliyet Gelirleri	382	314	118	87
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-239	-306	-120	-43
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	893	549	78	122
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	84	178	-8	89
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	87	209	4	89
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-31	-12	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	80	62	0	-7
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,057	790	71	205
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	633	311	154	94
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-266	-198	-50	-151
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-511	-394	-77	-77
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	913	509	98	148
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-197	-181	-74	-26
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-334	-159	-73	-66
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	137	-23	-1	40
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	716	328	24	122
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	716	328	24	122
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	716	328	24	122
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.03	0.01	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.03	0.01	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.03	0.01	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.03	0.01	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.