

Desa Deri (DESA TI)

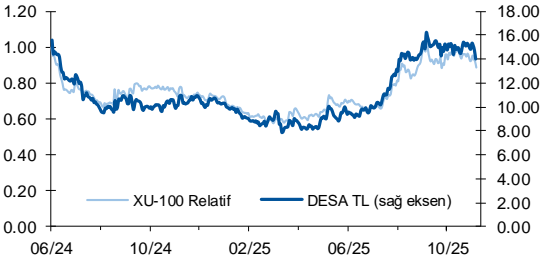
3Ç25 telekonferans notları

Desa Deri Sanayi'nin gerçekleştirdiği 3Ç25 sonuçlarına ilişkin telekonferanstan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Genel değerlendirme: Desa Deri, yılın üçüncü çeyreğinde yıllık %16 azalışla 114 milyon TL net kar açıkladı. 3Ç25'te satış gelirleri yıllık bazda %15 azalışla 817 milyon TL satış geliri kaydetti. FAVÖK 3Ç25'te yıllık %24 azalışla 167 milyon TL oldu.

- Şirket Yönetimi, son çeyrekte yurt dışı talepte azalma görüldüğünü, ancak İtalya ile ticaret hacminin arttığını belirtmiştir. Bununla birlikte satış kompozisyonu %85 yurt içi, %15 yurt dışı olacak şekilde yeniden dengelenmiştir.** Önceki dönemde %50-50 olan dağılım, iç pazar ağırlığına evrilmiştir. **Yönetim, turizmdeki zayıflamanın yılın ilk yarısında satışları sınırladığını belirtmiştir.** Ekim ve Kasım aylarında talebin güçlü seyrettiği ifade etmiştir.
- İtalya'daki üretim faaliyetlerinin henüz nihai ürün olarak değil, daha çok yarı mamul imalatı şeklinde finansallara yansıdığı belirtilmiştir. Bu katkının önümüzdeki dönemde nihai mamul tarafında daha net görülmesi beklenmektedir.**
- Müşteri profilinde değişim yaşanarak lüks segmentte daha geniş ve yüksek adetli bir müşteri tabanına ulaşılmıştır. Böylelikle talep yönlü zorlu koşulların normalleşmesi ile birlikte ihracat tarafında iyileşmelerin daha güçlü olmasının beklendiği ifade edilmiştir.**
- Adet bazında satışlarda 9A25 döneminde 460 bin adet ürün satılmıştır (9A24: 474 bin adet). Cirodaki %15 daralmaya karşın adet bazında gerileme daha sınırlı gerçekleşmiştir.**
- Bu çeyrekte, yabancı turist ziyaretçilerinde gözlenen yavaşlamanın da satışlardaki gerilemeye, özellikle Samsonite satışlarında, olumsuz etkide bulunduğu belirtilmiştir. Bununla birlikte, yurt içi satışlarında gösterilen performans ile bu etki sınırlandırılmıştır.**
- Şirket yetkilileri gelen soru üzerine, operasyonel giderlerde kira maliyetlerindeki artışa dikkat çekerek, genel olarak perakende sektörü için potansiyel baskı unsuru oluşturduğunu belirtmiştir.**
- Genel değerlendirme:** Desa Deri 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 segment odaklı marka stratejisi iv) e-ticaret ve yurt dışı açılımlarının barındırdığı potansiyel** dolayısıyla beğeniyoruz. Hisse, yılbaşıdan itibaren BIST 100 Endeksi'nin %21 üzerinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 16,9x F/K ve 6,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	DESA			
Mevcut Fiyat (TL)	13.99			
Hedef Fiyat (TL)	-			
Getiri Potansiyeli (%)	-			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.48	16.74		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	42			
Sermaye (mln TL)	490			
Pazar	Ana Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	6,855			
Hedeflenen Piyasa Değeri	222,244			
Net Borç	-1,405			
Firma Değeri	5,450			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-8%	11%	36%	32%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	13%	16%	21%
Hisse Performansı				



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	3Ç25	2Ç25	3Ç24			9A25	9A24	
Satışlar (mio TL)	817	1,108	964	-26%	-15%	2,790	2,765	1%
Brüt kar (mio TL)	488	621	501	-21%	-3%	1,572	1,579	0%
Brüt kar marjı	59.7%	56.1%	51.9%	3.6 puan	7.8 puan	56.3%	57.1%	-0.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	411	477	360	-14%	14%	1,261	1,087	16%
Faaliyet giderleri/satışlar	50.2%	43.1%	37.3%	7.2 puan	13 puan	45.2%	39.3%	5.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	77	144	141	-46%	-45%	311	492	-37%
Esas faaliyet kar marjı	9.4%	13.0%	14.6%	-3.6 puan	-5.2 puan	11.1%	17.8%	-6.7 puan
FAVÖK (mio TL)	167	223	221	-25%	-24%	609	791	-23%
FAVÖK marjı	20.4%	20.1%	22.9%	0.3 puan	-2.5 puan	21.8%	28.6%	-6.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	163	186	206	-12%	-21%	493	226	118%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	29	83	-39	-65%	a.d.	135	85	59%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-56	-211	-92	-73%	-39%	-357	-235	52%
Vergi öncesi kar (mio TL)	214	202	216	6%	-1%	582	568	2%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-100	-78	-81	28%	23%	-208	-188	10%
Net kar (mio TL)	114	124	135	-8%	-16%	374	380	-2%
Net kar marjı	13.9%	11.2%	14.0%	2.7 puan	-0.1 puan	13.4%	13.8%	-0.3 puan
Net borç* (mio TL)	-1,405	-1,590	-1,234	-12%	14%	-1,405	-1,234	14%
Net borç/FAVÖK	-1.5	-1.6	-0.9	0.1	-0.7	-1.5	-0.9	-0.7
Net borç/özsermaye	-0.4	-0.4	-0.4	0.1	0.0	-0.4	-0.4	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	10.9%	11.8%	27.0%	-0.8 puan	-16 puan	10.9%	27.0%	-16 puan
Aktif karlılık (yıllık)	7.7%	8.7%	15.6%	-1.1 puan	-7.9 puan	7.7%	15.6%	-7.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	3,642	3,346	3,851	9%	-5%	3,642	3,851	-5%
Duran varlıklar (mio TL)	1,634	1,532	1,918	7%	-15%	1,634	1,918	-15%
Özkaynaklar (mio TL)	3,701	3,627	3,332	2%	11%	3,701	3,332	11%
Stoklar (mio TL)	1,220	995	0	23%	a.d.	1,220	0	a.d.

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
DESA	10 Kasım	-4.9%	-8.6%	-6.3%	-8.5%	-6.1%	-6.3%

Bilanço

Şirket		DESA		
Periyot Sonu		30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi		10.11.2025	03.03.2025	03.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)		9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar		3,642	3,274	2,432
Nakit ve Nakit Benzerleri		89	30	943
Finansal Yatırımlar		1,699	1,808	471
Ticari Alacaklar		455	440	296
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		5	19	20
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		1,220	805	465
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		173	172	237
(Ara Toplam)		3,642	3,274	2,432
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar		1,634	1,715	1,308
Ticari Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		0	94	87
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		0	0	129
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		209	227	159
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		28.15	29.19	27.51
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		589	455	251
Maddi Duran Varlıklar		749	764	599
Şerefiye		0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		8	5	4
Ertelenmiş Vergi Varlığı		0	8	51
Diğer Duran Varlıklar		51	132	0
TOPLAM VARLIKLAR		5,276	4,988	3,739
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		1,274	1,413	1,191
Finansal Borçlar		137	172	135
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		710	778	602
Diğer Borçlar		20	11	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)		82	125	52
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		199	199	279
Borç Karşılıkları		34	28	24
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		91	99	38
(Ara Toplam)		1,274	1,413	1,191
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler		301	216	203
Finansal Borçlar		246	190	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		48	25	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		7	0	24
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	25.53
Özkaynaklar		3,701	3,360	2,345
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		3,701	3,360	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		80	50	40
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		989	637	-218
Dönem Net Kar/Zararı		374	411	716
Yabancı Para Çevrim Farkları		0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri		1,768	2,017	1,562
Azımlık Payları		0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR		5,276	4,988	3,739

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	DESA			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,765	2,790	964	817
Satışların Maliyeti (-)	-1,186	-1,218	-464	-329
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,579	1,572	501	488
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)	1,579	1,572	501	488
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-935	-1,051	-313	-343
Genel Yönetim Giderleri (-)	-137	-197	-43	-64
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-15	-13	-4	-3
Diğer Faaliyet Gelirleri	328	465	118	161
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-263	-190	-38	-54
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	557	586	221	184
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	119	209	93	51
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	153	209	115	51
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-35	0	-21	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	43	9	32	6
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	718	804	347	241
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	317	302	78	73
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-232	-167	-117	-100
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-235	-357	-92	-56
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	568	582	216	214
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-188	-208	-81	-100
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-153	-192	-66	-57
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-35	-16	-15	-43
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	380	374	135	114
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	380	374	135	114
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	380	374	135	114
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.02	0.01	0.01	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.02	0.01	0.01	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.02	0.01	0.01	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.02	0.01	0.01	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.