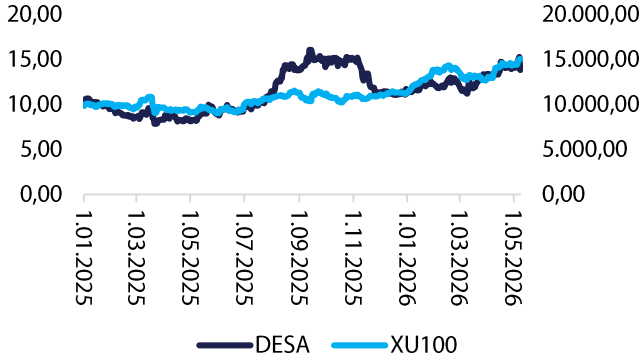


Son Fiyat	13,82
Piyasa Değeri (mln TL)	6.772
Piyasa Değeri (mln \$)	150
F/K	12,72
FD/FAVÖK	6,07
PD/DD	1,56
Hisse Sayısı (mln lot)	490
FDPO (%)	17,96
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	23



ORTAKLIK YAPISI %

Çelet Holding	62,67
Melih Çelet	18,56
Diğer	18,77

DESA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-9,55	2,60	67,65
Getiri (\$)	-9,58	1,16	43,15
Getiri (XU100-Rölatif)	-9,70	-8,67	5,32

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	53,51	56,82
Brüt Kar Marjı (Ç%)	58,58	59,47
FAVÖK Marjı (Y%)	26,78	23,03
FAVÖK Marjı (Ç%)	29,47	22,03
Net Kar Marjı (Y%)	13,61	14,11
Net Kar Marjı (Ç%)	20,09	11,74
Net Borç (mln TL)	-1.363,82	-1.491,53
İşletme Sermayesi (mln TL)	383,96	1.255,28
Cari Oran	2,87	3,14
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	961,06	492,30
Net Finansman Gideri/Satışlar	-2,58	-2,75
Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,97	1,56
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	18,25	1,56
FAVÖK Büyüme (Y%)	-17,39	-21,73
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-3,44	-17,07
Net Kar Büyüme (Y%)	-37,65	-5,63
Net Kar Büyüme (Ç%)	323,52	-30,09

Kaynak: Finnet

Desa Deri - DESA - Nötr

Söylem karmaşası

DESA'nın 2026 ilk çeyrek sonuçlarında toplam ciro yıllık bazda yaklaşık nominal %26 büyümeye göstermektedir. Bu büyümenin ana kaynağı perakende ve e-ticaret kanalları olup, özellikle online satışlar ve mağaza performansında güçlü artışlar dikkat çekmektedir. Buna karşılık, geçen yıl hava yollarına yapılan büyük tek seferlik toptan çanta satışı bu yıl baz etkisi yaratarak toplam büyümeyi aşağı çekmiş ve genel oranı yaklaşık %26 seviyesinde sınırlamıştır. Şirket, bu toptan kanal etkisi hariç tutulduğunda reel büyümenin enflasyonun üzerinde gerçekleştiğini vurgulamaktadır.

Toptan taraftaki bu dalgalı yapı nedeniyle çeyreklik görünümde oynaklık oluşurken, yönetim bunun dönemsel olduğunu ve yılın ilerleyen dönemlerinde dengeleneceğini ifade etmektedir. Perakende ve e-ticaret tarafındaki güçlü ivmenin ise yıl genelinde ana büyüme motoru olmaya devam etmesi beklenmektedir.

Yatırımcıların en önemli eleştirisi, bu baz etkisinin ve toptan kanal kaynaklı sapmaların iletişimde yeterince net anlatılmaması ve geleceğe dönük somut bir projeksiyon paylaşılmamasıdır. Şirket yönetimi ise 2026'nın geri kalanında perakende ve e-ticaret büyümesinin devam edeceğini, toptan dalgalanmanın azalacağını ve yıl sonuna doğru daha dengeli ve pozitif bir görünüm oluşacağını ifade etmektedir. Genel strateji, kontrollü büyüme ile birlikte operasyonel verimliliği korumak ve yatırımcı güvenini güçlendirmek üzerine kuruludur. Finansalları olumsuz bulduğumuz gibi toplantıda ilave çerçeve olmaması kaynaklı nötr buluyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul