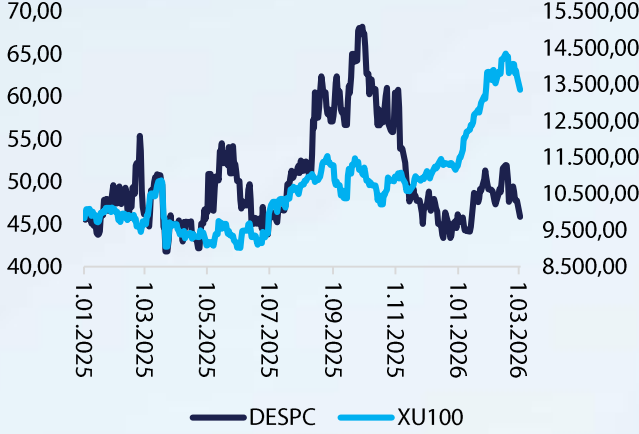


Son Fiyat	45,86
Piyasa Değeri (mln TL)	1.055
Piyasa Değeri (mln \$)	24
F/K	a.d
FD/FAVÖK	1,71
PD/DD	2,61
Hisse Sayısı (mln lot)	23
FDPO (%)	50,85
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	23



ORTAKLIK YAPISI	%
DGATE	49,13
Diğer	50,87

DESPC	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-3,98	-6,52	-0,61
Getiri (\$)	-3,97	-7,50	-17,48
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,27	-4,51	-38,79

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	5,45	4,15
Brüt Kar Marjı (Ç%)	6,98	7,19
FAVÖK Marjı (Y%)	3,91	5,56
FAVÖK Marjı (Ç%)	5,72	2,57
Net Kar Marjı (Y%)	0,21	-0,39
Net Kar Marjı (Ç%)	0,08	-5,06
Net Borç (mln TL)	-6,15	-17,74
İşletme Sermayesi (mln TL)	405,25	358,96
Cari Oran	1,13	1,28
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	244,47	503,77
Net Finansman Gideri/Satışlar	5,79	7,97
Brüt Kar Büyüme (Y%)	122,69	-75,87
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	334,98	-75,87
FAVÖK Büyüme (Y%)	149,87	62,06
FAVÖK Büyüme (Ç%)	159,21	-80,69
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00

Despec Bilgisayar - Olumsuz

Roborock çıkışının olumsuz etkileri

Şirketin gelirleri yıllıkta %13,97 artış gösterirken son çeyrekte %81 düşüş görülmüştür. Buna ek olarak brüt kar kaleminde de benzer bir görünüm mevcuttur. Yıllıkta 42,7 milyon, çeyreklikte 59,1 milyon net dönem zararı gözlemlenmektedir. 932,8 milyon TL seviyesindeki devasa finansman giderleri ve 42,8 milyon TL'lik net parasal pozisyon kaybı, operasyonel karı tüketmiştir. Şirketin toplam varlıkları 3,55 milyar TL'den 1,76 milyar TL'ye gerileyerek %50 oranında bir daralmaya işaret etmiştir. Bu daralmada Roborock'un bilanço dışına alınması etkili olmuştur.

Ortalama tahsilat süresinin 70-75 gün, borç ödeme süresinin ise 50-65 gün olması, şirketin üzerinde işletme sermayesi baskısı yaratmaktadır. Şirket, tedarikçilerine bayilerinden topladığı nakitten daha hızlı ödeme yapmak zorundadır. **Mevcut net işletme sermayesi, yıllık bazda daralmaya devam etmektedir.**

Şirket, işletme faaliyetlerinden yıllık bazda 505,8 milyon TL tutarında güçlü bir net nakit girişi raporlamıştır ancak bu nakit yaratımı, ticari alacaklardaki tahsilatın bir yan ürünüdür. Çeyreklikte ise bu durum iç açıcı bir tablo çizmemektedir. 2025 son çeyrekte 725 milyon liralık işletme faaliyetlerinden kaynaklanan **nakit çıkışı** raporlanmıştır.

Şirketin 2025 yılındaki mal alımlarının 1,16 milyar TL'si **İndeks Dubai** üzerinden gerçekleştirilmiştir. Toplam satış maliyetinin yaklaşık %11'ine tekabül eden bu hacim, transfer fiyatlaması ve grup içi marj yönetimi açısından yakından izlenmelidir. Lojistik ve idari hizmetlerin Teklos ve İndeks Bilgisayar üzerinden alınması, maliyet yapısının grup stratejilerine bağımlı olduğunu göstermektedir.

Pozitif Katalizörler

- Brüt karın marjındaki +160 baz puanlık artış, şirketin enflasyonist ortamda maliyet artışlarını fiyatlara yansıtabildiğini göstermektedir.
- Bayi kanalındaki risklere rağmen alacakların %53'ünün sigortalı olması, aktif kalitesini korumaktadır.

Riskler

- Faizlerdeki 100 baz puanlık artışın zararı 108.835 TL azaltma etkisi bulursa da 932,8 milyon TL'lik toplam finansal giderler karlılığı boğmaya devam etmektedir.
- İlk on tedarikçiden yapılan alımların %90-95 olması, stratejik bir zayıflıktır.

Despec Bilgisayar, 2025 yılında operasyonel anlamda dirençli bir brüt kar üretimi sergilemiş olsa da bilanço yönetimindeki daralma ve finansman maliyetlerinin kontrol altına alınamaması sonucu net zarar açıklamıştır. Şirketin alacak tahsilatına dayalı nakit akışı, operasyonel büyümenin sınırlandığına işaret etmektedir. Şirketin bilanço daralması, net zarar açıklaması ve işletme sermayesindeki süregelen zayıflıktan ötürü bilanço olumsuz değerlendiriyoruz. DGATE nezdinde de olumsuz yansımaları olacaktır.

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 şekilde 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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul