

RAPORUN TEMEL BİLGİLERİ	
RAPORUN TARİHİ	27.08.2021
RAPORUN TÜRÜ	ŞİRKET DEĞERLEME
	GENEL YATIRIM TAVSİYESİ
RAPORA KONU ŞİRKETİN ÜNVANI	DATAGATE BİLGİSAYAR MALZEMELERİ TİC.A.Ş
Pay kodu	DGATE
İŞLEM GÖRDÜĞÜ PAZAR	ANA PAZAR
DAHİL OLDUĞU ENDEKSLER	BIST İSTANBUL / BIST TEKNOLOJİ / BIST TÜM / BIST ANA / BIST BİLİŞİM / BIST TÜM-100
ŞİRKETİN SEKTÖRÜ	TEKNOLOJİ / BİLİŞİM
FAALİYET KONUSU	BİLGİ TEKNOLOJİLERİ ve TELEKOM
KOTASYON / İŞLEM GÖRMEYE BAŞLADIĞI TARİH	10.02.2006
ÖDENMİŞ / ÇIKARILMIŞ SERMAYE	30,000,000
KAYITLI SERMAYE TAVANI	150,000,000
FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY TUTARI (TL)	11.437.270
FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY ORANI %	38,12
PİYASA DEĞERİ	374,100,000,000
İŞLEM HACMİ	
Haftalık	32.104.817
Aylık	93.894.014
Yıllık	2.184.434.815
YABANCI TAKAS ORANI %	3,53
SON KAPANIŞ	12,50
HEDEF PAY DEĞERİ	17,36 TL
TAVSİYE	ALIM

İçindekiler

Yönetici Özeti	3
Genel Bilgiler	4
Şirketin Faaliyet Konusu	4
Şirket Hakkında Özet Bilgiler	
Ortaklık yapısı	
Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması	
Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları hakkında bilgi	
Yabancı Para İşlemlerin Fonksiyonel Para Birimi Cinsinden Değerlemesi	
Datagate, önemli Muhasebe Değerlendirme, Tahmin ve Varsayımları	
Datagate, Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti	8
Ortak kontrol altındaki işletme paylarından edinimler	12
Şirketin işlem gördüğü Pazar hakkında bilgiler	13
Ana Pazar (N) Kotasyon Şartları	
Pazarda Uygulanacak İşlem Esasları	
Pazarları Belirleme Kriterleri	
2018-2019-2020 Yılsonları Dikey Analiz ile Bilançonun İncelenmesi	15
2018-2019-2020 Yılsonları Dikey Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi	18
2018-2019-2020 Yılsonları Karşılaştırmalı Tablo Analizi Bilançonun İncelenmesi	21
2018-2019-2020 Yılsonları Karşılaştırmalı Tablo Analizi ile Gelir Tablosunun İncelenmesi	25
YS20 Dönemi Rasyolarının Sektörle Karşılıklı Olarak İncelenmesi	29
Likidite ve Karlılık Oranları	
Değerleme Oranları	
Faaliyet Oranları	
Finansal Yapı Oranları	
Büyüme Oranları	
Son Çeyrekte Öne Çıkanlar	34
2Ç21-2Ç20 Dönemi Gelir Tablolarının İncelenmesi	
2Ç21-2Ç20 Dönemi Bilançolarının İncelenmesi	
2Ç20-2Ç21 Dönemleri için Rasyoların Karşılaştırılması	
Değerleme	47
Piyasa Çarpanları	
Firma Değeri / Defter Değeri	
Firma Değeri / FAVÖK	
Firma Değeri / Net Satış	
Fiyat / Nakit Akışı	
Fiyat Kazanç	
PD / DD	
PD / Esas Faaliyet Karı	
PD / Net Satış göre	
BIST BİLİŞİM SEKTÖRÜ ÇARPANLARI	48
BIST TEKNOLOJİ SEKTÖRÜ ÇARPANLARI	50
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	52
Değerleme Sonucu	54
Yararlanılan Kaynaklar	55
Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi	56

Yönetici Özeti

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş. 1992 yılında Türkiye’de kurulmuş olup bilgi teknolojileri ve telekom sektöründe faaliyet göstermektedir.

01.07.2021 tarihi itibari ile Türk Telekom master (ana) distribütörlüğü ve Türk Telekom ürünleri olan (Sanal TL, Fiziki TL, ankesörlü kart) alternatif kanal distribütörlüğü, kurumsal kanal ve alternatif kanallardaki (online dahil) cihaz dağıtım işlerinin tamamı sona ermiştir. Şirket Türk Telekom ve diğer operatörlerden bağımsız olarak, halen devam etmekte olan akıllı telefon, tablet, bilişim ve teknoloji ürünleri ticaretine yatırım yapmaya devam edecektir.

Ana pazarda işlem gören, Dgate’in değerlemesi yapılırken, hem çarpan analizi hem de Wall Street Prep Events modeli INA kullanılmıştır.

Çarpan analizinde ; Şirketin dahil olduğu BIST TEKNOLOJİ ve BIST BİLİŞİM sektörü hisselerinin verilerinden yararlanılmış;

Firma Değeri / Defter Değeri , Firma Değeri / FAVÖK, Firma Değeri / Net Satış, Fiyat Nakit Akışı, Fiyat/ Kazanç, PD / DD, PD / Esas Faaliyet Karı, PD/ Net Satış ’na göre fiyat tespiti yapılırken,

Nihai değere ulaşmak içinse ; Firma Değeri / Defter Değeri, Firma Değeri / FAVÖK , Fiyat / Kazanç, PD / DD ve Piyasa Değeri / Net Satış oranları baz alınmıştır.

INA modelinde ise DataGate şirketi için Firmaya Serbest Nakit akış yöntemiyle İndirgenmiş Nakit Akışı modeliyle değer tespiti yapılırken, CFI (Corporate Finance Institute) Modeli kullanılmıştır .

Bıst Teknoloji ve Bıst Bilişim sektörü verilerinin ortalamasına göre fiyatlar sırasıyla 15,31 TL ve 16,84 TL olurken, INA modelinde 18,64 TL seviyesi bulunmuş, Bıst Teknoloji ve Bıst Bilişim Sektörü ağırlıklandırması %25’şer yapılırken, INA modeli %50 verilerek , ortalama fiyat beklentisi 17,36 TL seviyesi olarak çıkmış ve ALIM yönünde tavsiye başlatmış bulunmaktayız.

Genel Bilgiler

Şirketin Faaliyet Konusu

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş. 1992 yılında Türkiye’de kurulmuş olup bilgi teknolojileri ve telekom sektöründe faaliyet göstermektedir.

Şirket Hakkında Özet Bilgiler

2001 yılında Türkiye'nin en büyük bilişim ürünleri dağıtım grubu olan İndeks Bilgisayar tarafından Datagate’nin %50,5’lik çoğunluk hissesi alınmıştır.

2003 yılında İndeks Bilgisayarın Şirket sermayesindeki payını %85’e çıkartmasının ardından hızlanan yeniden yapılanma faaliyetleri, Datagate’nin bilgisayar parçaları ve OEM alanındaki konumunu güçlendirmesine yol açmıştır. Bu operasyon sonrasında kulvarında en güçlü sermaye yapısına sahip şirket konumuna yükselen Datagate, Grubun bilgisayar parçaları ve OEM alanına odaklanmış üyesi olarak son derece iddialı bir duruma gelmiştir.

Halka arz öncesi % 85 olan İndeks Bilgisayar Malz. San.Tic.A.Ş.’nin payı % 59,24’e düşmüştür. Satın alma operasyonu sonrasında, İndeks Grup bünyesinde Grubun bilgisayar parçaları ve OEM alanındaki üyesi olarak yeniden yapılandırılan Datagate, daha iyi bir norm kadro yapısı ile gelişmiş lojistik imkânlarla ve daha güçlü bir bayi dağıtım kanalına kavuşmuştur. Bu doğrultuda ürün portföyünü geliştiren Datagate İndeks Grup’un ikinci büyük şirketi haline gelmiştir.

Datagate 16 Temmuz 2014 tarihinden itibaren GSM operatörü T.T. Mobil İletişim Hizmetleri A.Ş. ile yapmış olduğu distribütörlük anlaşması ile telekom sektöründe faaliyet göstermeye başlamıştır. Son yıllarda büyümesi artarak devam eden Telekom dünyasındaki mobil ürünler ve hizmetler pazarında 16 Temmuz 2014 tarihinden itibaren (akıllı telefon, tablet, aksesuar, sanal TL, GMS hatları konularında) faaliyete başlamıştır.

DATAGATE Ürün Grupları

Akıllı Telefon
Kontör (Sanal
ve Fiziki TL)
Sim Kart
Tablet
Aksesuar

Datagate 12 Mart 2020 tarihinde tüketici elektroniği ürünleri alanında faaliyet gösteren Despec Bilgisayar Paz. Tic. A.Ş’ye % 49,13 oranında iştirak etmiştir. Söz konusu iştirak ile birlikte 31 Mart 2020 tarihinden itibaren mali tablolarını konsolide olarak vermektedir

Sermaye ve Ortaklık yapısı**30.06.2021 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı**

Ortak Adı	Pay Oranı	Pay Adedi	Pay Tutarı
İndeks A.Ş. (*)	%59,24	17.772.688	17.772.688
Halka Açık	%40,76	12.227.270	12.227.270
Diğer	%0,00	42	42
Toplam	%100	30.000.000	30.000.000

(*) Halka kapalı kısım % 49,24, Halka açık kısım % 10,00 olmak üzere toplam % 59,24' dür. Şirket'in nihai kontrolü İndeks A.Ş. vasıtası ile Nevres Erol Bilecik ve ailesi üyelerindedir.

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş.'nin hisseleri Şubat 2006'da BIST'te işlem görmeye başlamıştır. Datagate Bilgisayar Malzemeleri Tic. A.Ş. 2007 yılında kayıtlı sermaye sistemine geçmiştir.

SPK'nın 21.02.2019 tarihli izni ile kayıtlı sermaye tavanı 40.000.000 TL'den 150.000.000 TL'ye arttırılmıştır. Söz konusu karar 23 Mayıs 2019 tarihinde yapılan olağan genel kurul toplantısında kabul edilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun verdiği kayıtlı sermaye tavanı izni 2019-2023 yılları için geçerlidir. Şirketin 30.000.000 TL olan sermayesi 454,545 TL tutarındaki A Grubu nama yazılı ve 29.999.545,455 TL tutarındaki B Grubu hamiline yazılı hisselerden oluşmaktadır.

A Grubu payların yönetim kurulu seçiminde imtiyaz mevcut olup B Grubu payların hiçbir imtiyazı yoktur. Yönetim Kurulu üye sayısının yarısından bir fazlası A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir.

Bağlı Ortaklıklar

Ortak Adı	Pay Oranı	Sermayesi	Pay Adedi
Despec Bilgisayar Paz. Tic. A.Ş.	% 49,13	23.000.000	11.300.994

Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması

- a- **Alacak Riski:** Dağıtım yapısı içerisinde klasik bayi olarak nitelendirilen bayi kanalının sermaye yapısı düşüktür. 7.000 civarında olduğu düşünülen bu grup bayiler sık sık el değiştirdiği gibi açılıp, kapanma oranları da oldukça yüksektir. Şirket Türkiye’de bilgisayar alımı ve satımı yapan hemen hemen her kuruluşa mal satmaktadır.
- b- **Ürün Teknolojilerinin Sürekli Yenilenmesi:** Faaliyet gösterilen sektörün en büyük özelliği, ürünlerin teknolojilerinin ve fiyatlarının sürekli olarak değişmesi ve yenilenmesidir. Stok devir hızlarını bu değişime uyarlayamayan firmalarda zarar oluşma riski yüksektir.
- c- **Sektörel Yoğun Rekabet ve Kar Marjları:** Faaliyet gösterilen sektördeki üretici firmalar, markalar bazında dünya çapında yoğun rekabet içerisinde dirler. Üretici firmaların bu rekabet ortamı ulusal pazarda da fiyatlara yansımaktadır. Finans yapısı ve maliyet yapıları güçlü olmayan firmalar için bu durum oldukça risk taşımaktadır.
- d- **Kur Riski:** Alımların tamamına yakını TL cinsinden yapılmaktadır. Satışların tamamına yakını da TL olarak yapılmakta olup Şirketin önemli bir kur riski bulunmamaktadır.
- e- **Üretici firmaların distribütörlük atamalarında münhasırlık yoktur:** Üretici firmalar ile yapılan distribütörlük anlaşmalarında karşılıklı münhasırlık ilişkisi yoktur. Üretici firmalar distribütörlük atamalarında, pazanın koşullarına göre başka bir distribütörlük atayabileceği gibi, aynı zamanda distribütör firmalarda diğer üretici firmalar ile distribütörlük anlaşmaları imzalayabilirler.
- f- **İthalat rejimlerinde yapılan değişiklikler:** Hükümetlerin dönem dönem ithalat rejimlerinde yapmış oldukları değişiklikler ithalatı olumlu yönde etkilediği gibi bazen de olumsuz yönlerde etkilemektedir.

Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları hakkında bilgi

2021 yılı itibariyle işletme aleyhine açılan ve işletmenin mali durumunu ve faaliyetlerini etkileyebilecek nitelikte davalar bulunmamaktadır. 30 Haziran 2021 tarihi itibariyle Şirket aleyhine açılan 48.260 TL tutarındaki davaların tümü için yasal karşılık ayrılmış olup söz konusu tutarlar finansal tablolara yansıtılmıştır.

Yabancı Para İşlemlerin Fonksiyonel Para Birimi Cinsinden Değerlemesi

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş.’nin fonksiyonel para birimi 30 Haziran 2013 tarihine kadar alış ve satışların önemli ölçüde ABD Doları bazlı olması nedeniyle, 21 no’lu Türkiye Muhasebe Standardı (“TMS”) “Kur Değişiminin Etkileri” uyarınca ABD Doları olarak belirlenmiştir. 1 Temmuz 2013’den itibaren alış ve satışların önemli ölçüde TL bazlı olarak değişmesi dolayısıyla fonksiyonel para biriminin TL olarak belirlenmesine karar verilmiştir.

Datagate, önemli Muhasebe Değerlendirme, Tahmin ve Varsayımları

Finansal tabloların hazırlanmasında Grup yönetiminin, raporlanan varlık ve yükümlülük tutarlarını etkileyecek, bilanço tarihi itibari ile muhtemel yükümlülük ve taahhütleri ve raporlama dönemi itibariyle gelir ve gider tutarlarını belirleyen varsayımlar ve tahminler yapması gerekmektedir. Gerçekleşmiş sonuçlar tahminlerden farklı olabilmektedir. Tahminler düzenli olarak gözden geçirilmekte, gerekli düzeltmeler yapılmakta ve gerçekleştikleri dönemde gelir tablosuna yansıtılmaktadırlar.

Finansal tablolara yansıtılan tutarlar üzerinde önemli derecede etkisi olabilecek yorumlar ve bilanço tarihinde var olan veya ileride gerçekleşebilecek tahminlerin esas kaynakları göz önünde bulundurularak yapılan varsayımlar aşağıdadır:

- Kıdem tazminatı yükümlülüğü aktüeryal varsayımlar (iskonto oranları, gelecek maaş artışları ve çalışan ayrılma oranları) kullanılarak belirlenir.
- Grup, maddi ve maddi olmayan duran varlıklarının doğrusal amortisman metoduyla faydalı ömür esasına uygun bir şekilde amortisman tabi tutmuştur. Beklenen faydalı ömür kalıntı değer ve amortisman yöntemi, tahminlerde ortaya çıkan değişikliklerin olası etkileri için her yıl gözden geçirilir ve tahminlerde bir değişiklik varsa ileriye dönük olarak muhasebeleştirilir. Grup'un amortisman hesaplamaları ile ilgili herhangi bir tahmin değişikliği bulunmamaktadır.
- Grup, alacaklarının tahsil edilmesi konusunda belirsizlik (şüphe) oluşması durumunda dava açılıp açılmadığına bakılmaksızın bu alacaklar için karşılık ayırmaktadır. Grup, alacaklarının şüpheli hale gelmesini önlemek amacıyla riskli gördüğü firmalardan teminat almaktadır.
- Stoklar elde etme maliyeti veya net gerçekleşebilir değer in düşük olmasıyla finansal tablolara yansıtılmıştır. Değer düşüklüklerinin belirlenmesi sırasında Grup stoklarında yer alan ürünlerin teknolojik eskimelerini de dikkate almaktadır.
- Grup, distribütörlüğünü yapmış olduğu firmalardan satış veya alım üzerinden daha önce belirlenen oranlarda prim almaktadır. Prim tahakkukları hakediş esasına göre gelir yazılmaktadır.

Datagate, Önemli Muhasebe Politikalarının Özeti**a) Hasılat**

Gelirler, transferi konusunda söz verilen mal ve/veya hizmetleri yansıtabilecek şekilde, bu mal ve hizmetler karşılığında hak edilmesi beklenen tutar olarak gösterilmektedir. Bu amaçla TFRS 15 hükümleri çerçevesinde hasılatın kayda alınmasında 5 adımlık bir süreç uygulanmaktadır.

- Müşteriyle yapılan sözleşmelerin tanımlanması
- Sözleşmedeki ayrı performans kriterleri ve yükümlülüklerin belirlenmesi
- Sözleşme bedelinin tespit edilmesi
- Satış bedelinin yükümlülüklerle dağıtılması
- Sözleşme yükümlülükleri yerine getirildikçe hasılatın kaydedilmesi

Grup'un satın alımlarının büyük çoğunluğu üretici firmalardan direkt olarak yapılmaktadır. Piyasa koşullarına göre fiyatlarda oluşabilecek farklılıklar, üretici firmalar tarafından karşılanarak, fiyat rekabeti sağlanmaktadır. Bunun dışında üretim hatası ihtiva eden ürünlere ilişkin zarar bedelleri üretici firma tarafından gruba ödenmektedir.

Ayrıca Kamu ve Özel Sektördeki büyük alımlarda, bayilere üretici firmalardan özel fiyatlar alınmakta, ve bu sektörlerde faaliyet gösteren firmalara en uygun koşullarla fiyatlandırma yapılmaktadır. BT sektörünün dinamik ve değişken yapısına bağlı olarak, yeni ürünler ve teknolojiler hakkında, direkt üretici firmalardan doğrudan sürekli olarak destek alınmaktadır.

Stokta bekleyen ürünlerin üretici firmaların pazarlama stratejileri gereği talep etmeleri halinde alım fiyatının altında satılması durumunda üretici firmalar tarafından stok koruma adı altında ödeme yapılmaktadır. Alınan bu ödemeler stok maliyetinden düşülmektedir. Öte yandan satışa bağlı olarak alınan ciro primleri ise satış tutarına ilave edilmek suretiyle gelir kaydedilmektedir.

Faiz geliri, kalan anapara bakiyesi ile beklenen ömrü boyunca ilgili finansal varlıktan elde edilecek tahmini nakit girişlerini söz konusu varlığın kayıtlı değerine indirgeyen efektif faiz oranı nispetinde ilgili dönemde tahakkuk ettirilir.

Satışlar içerisinde önemli bir finansman unsurunun bulunması durumunda makul bedel gelecekte oluşacak nakit akımlarının finansman unsuru içerisinde yer alan gizli faiz oranı ile indirgenmesi ile tespit edilir. Fark tahakkuk esasına göre finansal tablolara yansıtılır.

b) Stoklar

Stoklar elde etme maliyeti veya net gerçekleştirilir değerin düşük olmasıyla finansal tablolarda yansıtılır. Grup'un stokları mobil cihazlar, kontör, sim kart , bilgi teknolojileri ve tüketici elektroniği ürünlerinden oluşmaktadır.

Maliyet FIFO metodu ile hesaplanmaktadır. Net gerçekleştirilir değer, Grup'un satış fiyatından tahmini satış masraflarının düşülmesiyle bulunur.

Ayrıca grup, bilanço sonrası dönemde değeri düşen ticari malları için net gerçekleştirilir değer hesabı yaparak değer düşüklüğü karşılığı ayırmaktadır.

c) Maddi Duran Varlıklar

Maddi duran varlıklar, 1 Ocak 2005 tarihinden önce satın alınan kalemler için 31 Aralık 2004 tarihi itibarıyla enflasyonun etkilerine göre düzeltilmiş maliyet değerlerinden; 2005 ve sonrasında alınan kalemler için maliyet değerlerinden birikmiş amortismanın düşülmesi suretiyle finansal tablolarda taşınır. Amortisman, normal amortisman yöntemi ile, her bir aktifin maliyetini iz bedel değerine getirmek üzere ekonomik ömürler esas alınarak aşağıdaki oranlara göre hesaplanmaktadır.

	Ekonomik Ömür (yıl)
- Makina ve cihazlar	5
- Döşeme ve demirbaşlar	4-5
- Taşıtlar	2-5
- Özel Maliyetler	5

Maddi duran varlıklar her bilanço dönemi itibarı ile değer düşüklüğü yönünden gözden geçirilmektedir Bir maddi duran varlığın kayıtlı değeri, tahmini geri kazanılabilir tutarından fazla ise, karşılık ayrılmak suretiyle defter değeri geri kazanılabilir değerine indirilir. Maddi duran varlıklar için hesaplanmış değer düşüklüğü karşılığı mevcut değildir.

Maddi duran varlıkların satışı dolayısıyla oluşan kar ve zararlar net defter değerleriyle satış fiyatının karşılaştırılması sonucunda belirlenir ve faaliyet karına dahil edilir.

Bakım ve onarım giderleri gerçekleştiği tarihte gider yazılır. Eğer bakım ve onarım gideri ilgili aktifte genişleme veya gözle görünür bir gelişme sağlıyorsa aktifleştirilir.

d) Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Maddi olmayan duran varlıklar bilgisayar programları ve hakları gibi satın alma yolu ile iktisap edilmiş varlıkları içermektedir. İşletme bünyesi içerisinde oluşturulmuş maddi olmayan duran varlık bulunmamaktadır.

Maddi olmayan duran varlıklar, 1 Ocak 2005 tarihinden önce satın alınan kalemler için enflasyonun etkilerine göre düzeltilmiş maliyetlerinden ve 1 Ocak 2005'ten sonra satın alınan kalemler için satın alım maliyet değerinden, birikmiş itfa ve tükenme payları düşülmüş olarak ifade edilirler.

İtfa ve tükenme payları yararlı ömürlerine göre üç yıl ile on beş yıllık sürelerde normal amortisman yöntemiyle hesaplanır.

Maddi olmayan duran varlıklar her bilanço dönemi itibari ile değer düşüklüğü yönünden gözden geçirilmektedir. Bir maddi olmayan duran varlığın kayıtlı değeri, tahmini geri kazanılabilir tutarından fazla ise, karşılık ayrılmak suretiyle defter değeri geri kazanılabilir değerine indirilir. Maddi olmayan duran varlıklar için hesaplanmış değer düşüklüğü karşılığı mevcut değildir.

e) Borçlanma Maliyetleri

Borçlanma giderleri genel olarak oluştukları tarihte giderleştirilmektedirler. Borçlanma giderleri, bir varlığın elde edilmesiyle, yapımıyla veya üretimiyle doğrudan ilişkilendirilebiliyor ise aktifleştirilmektedirler. Borçlanma giderlerinin aktifleştirilmesi, harcamalar ile borçlanma giderleri gerçekleştiği zaman başlar, ilgili varlık kullanıma hazır hale gelene kadar devam eder.

Borçlanma giderleri, varlıkların amaçlanan kullanımlarına hazır oldukları zamana kadar aktifleştirilmektedirler. Borçlanma giderleri, faiz giderleri ve borçlanma ile ilgili diğer maliyetleri içermektedir. Grup'un aktifleştirilen finansman maliyeti bulunmamaktadır.

f) Kredi Risk Yönetimi

Datagate'nin tahsilat riski esas olarak ticari alacaklarından doğmaktadır. Ticari alacakların tamamına yakını bayilerden olan alacaklardan kaynaklanmaktadır. Grup, bayileri üzerinde etkili bir kontrol sistemi kurmuş olup bu işlemlerden doğan kredi riski risk yönetim ekibi ve Şirket Yönetimi tarafından takip edilmekte olup her bir bayi için limitler belirlenmiştir ve limitler gerektiğinde revize edilmektedir. Bayilerden yeterli teminat alınması kredi riskinin yönetiminde kullanılan diğer bir yöntemdir. Grup'un önemli tutarlarda az sayıda müşteri yerine, çok sayıda müşteriden alacaklı olması nedeniyle önemli bir ticari alacak riski bulunmamaktadır.

Ticari alacaklar, Grup Yönetimi'nce geçmiş tecrübeler ve cari ekonomik durum göz önüne alınarak değerlendirilmekte ve uygun oranda şüpheli alacak karşılığı ayrıldıktan sonra bilançoda net olarak gösterilmektedir. Sektör yapısı gereği hasılatın yüksek kar marjının düşük olması tahsilat ve risk takip politikalarını şirketimiz yönünden oldukça önemli kılmaktadır ve bu konuda maksimum hassasiyet gösterilmektedir. Tahsilat ve risk yönetim politikamıza ilişkin detaylı açıklamalarımız aşağıda yer almaktadır.

Vadesini birkaç ay aşan alacaklar için icra takibinde bulunulmakta ve / veya dava açılmaktadır. Zor duruma düşen bazı bayiler için vade yapılandırılması da yapılabilmektedir. Sektörde kar marjları düşük olduğu için alacakların tahsilatı son derece önem arz etmektedir. Alacak risklerini azaltabilmek için cari hesaplar ve risk yönetim birimi mevcut olup bayiler üzerinden kredibilite değerlendirilmeleri yapılarak satış yapılmaktadır. Yeni çalışılan veya riskli görülen bayilerden nakit tahsilat yapılarak satış yapılmaktadır.

Sektörde 1 yılını doldurmamış firmalar ile nakit çalışma: Sektörde bir yılını doldurmamış bilgisayar firmaları ile nakit dışında çalışılmamaktadır.

Cari hesaplar ve risk yönetimi departmanı içerisinde yapılanmış iki personelden oluşan istihbarat ekibi sürekli olarak bayilerin istihbaratlarını yapmaktadırlar.

Kredi Komitesi: Sektörde bir yılını doldurmuş firmalar ile kredi limit artırımında bulunan firmaların gerekli istihbarat çalışmaları istihbarat ekibince düzenlenerek, her hafta toplanan kredi komitesine sunulur. Kredi komitesi, mali işlerden sorumlu genel müdür yardımcısı başkanlığında finansman müdürü, cari hesaplar müdürü, istihbarat elemanı ve ilgili müşterinin satış departmanı müdüründen oluşur. Kredi komitesi elde edilen istihbarat bilgileri ve geçmiş ödeme ve satış performanslarına bağlı olarak firmalara kredi limiti tesis eder. Çalışma şeklini belirler ve gerekirse bayiden teminat alınmasını, ipotek talep edilmesini ister.

Ticari alacaklar, Grup politikaları ve prosedürleri dikkate alınarak değerlendirilmekte ve bu doğrultuda şüpheli alacak karşılığı ayrıldıktan sonra bilançoda net olarak gösterilmektedir.

Ortak kontrol altındaki işletme paylarından edinimler

Şirket yatırım ve büyüme planları doğrultusunda tüketici elektroniği alanında faaliyet gösteren Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş.’nin 11.300.994 adet paylarını (% 49,13) Desbil Teknolojik Ürünler A.Ş., N. Erol Bilecik ve diğer küçük hissedarlardan birim fiyatı 4,67 TL’den olmak üzere 12 Mart 2020 tarihinde 52.775.640 TL karşılığında peşin bedelle satın almıştır.

Satın alma işlemi “Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmesi” olarak muhasebeleştirilmiştir. KGK’nın 2018-1 Türkiye Muhasebe Standartlarının Uygulanmasına Yönelik İlke kararı uyarınca hakların birleşmesi yöntemi uygulanmış ve ortak kontrolün olduğu raporlama döneminin başı olan 1 Ocak 2020 tarihi itibarı ile birleşme gerçekleşmiş gibi finansal tablolar düzeltilmiş ve ortak kontrolün olduğu raporlama döneminin başından itibaren karşılaştırmalı olarak sunulmuştur. Ortak kontrole tabi işletme birleşmesi nedeniyle transfer edilen bedelin edinilen işletmenin net varlıklarının birleşme tarihindeki defter değerini aşması durumunda oluşan fark özkaynakları altında denkleştirici hesap olarak olarak “ Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi “ hesabında muhasebeleştirilmiştir.

11.300.994 adet payın 4.000 adedi A grubu kalanı B grubu paylardır. Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş.’nin toplam 4.000 adet olan A grubu paylarının tamamına Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş. sahip olmuştur. A grubu payların yönetim kurulu seçiminde imtiyazı mevcuttur. Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş.’nin yönetim kurulunun 5 veya 6 üyeden oluşması durumunda 4 üye, 7 veya 8 üyeden oluşması durumunda 5 üye, 9 üyeden oluşması durumunda 6 üye A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasında seçilir.

Bağlı ortaklığın bilanço ve gelir tablosu tam konsolidasyon yöntemine göre konsolide edilmiş ve Grup’un sahip olduğu bağlı ortağın kayıtlı değeri ile öz sermayeleri karşılıklı olarak netleştirilmiştir. Aynı şekilde Şirket ile bağlı ortaklık arasındaki grup içi işlemler ve bakiyeler konsolidasyon sırasında karşılıklı olarak elimine edilmiştir.

Ana Pazar (N) Kotasyon Şartları

Ana Pazar fiili dolaşım oranına göre piyasa değeri 300.000.000 TL – 75.000.000 TL arasında olan payların kota alındığı pazarı ifade etmektedir

Ana Pazar	
Halka arz edilen payların piyasa değeri	Asgari 75.000.000 TL
Bağımsız denetimden geçmiş yıllık finansal tablolarında dönem karı olması	Son 2 yıl
Halka arz edilen payların nominal değerinin sermayeye asgari oranı	%20
Bağımsız denetimden geçmiş en son finansal tablolardaki Öz sermaye/Sermaye oranı	1’den büyük

Kaynak: Borsa İstanbul

Ana Pazarda Uygulanacak İşlem Esasları

İşlem Esasları	Ana Pazar
İşlem Yöntemi	Sürekli İşlem
Açığa Satış ve Kredili İşlem	VAR
Brüt Takas	YOK
Öz kaynak Oranı	%75
Açık Takas Pozisyonu/Öz kaynak oranı	%50
Fiyat Marjı	%15
Açığa Satış Yukarı Adım Kuralı	VAR
Devre Kesici Tetikleme Oranı	%7,5
Devre Kesici Sonrası Emir Toplama Süresi	15 Dakika
Devre Kesici Sonrası Eşleştirme Süresi	2 Dakika
Tek Fiyat Emir Toplama Süresi Boyunca Bilgi Yayının Kısıtlanması	YOK
Açılış Seansında Son 5 Dakikada Emir İptal, Emir Kötüleştirme ve Miktar Azaltım	YOK
Açılış Seansından Piyasa ve Piyasadan Limiter Emri	YOK

Kaynak : Borsa İstanbul

Pazarları Belirleme Kriterleri

Pazarlarda İşlem Görme Kriterleri	Ana Pazar
Piyasa Değeri	> 60 Milyon TL
Fiili Dolaşımdaki Payların Piyasa Değeri(FDPD)	> 30 Milyon TL
Fiili Dolaşım Oranı (FDO)	> %10
Yerli Bireysel Yatırımcı Sayısı	> 500
İmtiyaz	İmtiyaz varsa FDO < %90
Likidite	< 7,5
(*)	Temettü > %10 ve FDPD > 30 Milyon TL

Pay piyasaları yönergesini okumak için

<https://www.borsaistanbul.com/files/borsa-istanbul-as-pay-piyasasi-yonegesi.pdf>

2018-2019-2020 Yılları Dikey Analiz ile Bilançonun İncelenmesi

DGATE dönen varlık kaleminde YS18'de toplam aktiflerin %92'sine denk gelirken, bu oranın YS19'da %96,9 YS20'de ise %97,7'ye yükseldiği görülmektedir. Gerçekleşen artıştaki ana etmenin dönen varlıklar kaleminde yaşanan artışın duran varlıklar kalemindeki artıştan daha fazla olmasından kaynaklandığı görülmektedir.

YS18'de Nakit ve Nakit Benzerlerinin dönen varlıkların %35,1'ine, YS19'da %5,81'e ve YS20'de ise %4,15'e karşılık geldiği görülmektedir.

Ticari alacaklar hesabının dönen varlıklar içerisindeki payının YS18'de %57,9, YS19'da %66,9 ve YS20'de ise %62,3'e karşılık geldiği görülürken, yıllar içerisinde görülen oransal artışa karşılık bu durumun, şirketin satışlarında görülen artışla birlikte gerçekleşmesi dikkat çekicidir.

Stoklar hesabındaki durumu incelediğimizde ise YS18'de Dönen varlıkların %5,44'üne YS19'da %23,8 ve YS20'de ise %29'a karşılık geldiği görülmektedir.

Duran varlık kalemi ise YS18'de toplam aktiflerin %7,9'una, YS19'da %3,07'sine ve YS20'de ise %2,3'üne karşılık gelmektedir. Gerçekleşen oransal düşüşün nedeni toplam aktifler içerisinde dönen varlıkların, duran varlıklara göre payını daha fazla artırmasından ve duran varlıklar kalemindeki azalıştan kaynaklandığı görülmektedir.

Diğer taraftan maddi duran varlıklar hesabının duran varlıklar içerisindeki oranı YS18'de %0,65, YS19'da %2,45 ve YS20'de ise %3,07 olurken, maddi olmayan duran varlıklar hesabının ise duran varlıklar içerisindeki payının YS18'de %3, YS19'da %6,7 ve YS20'de ise %6,93'a karşılık geldiği görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kalemi YS18 itibarıyla toplam pasiflerin %54,3'üne, YS19'da %51,9'una ve YS20'de %62,8'ine karşılık gelmekte olup oransal bir artış gerçekleştiğini söylememiz mümkün görünmektedir. Diğer taraftan kısa vadeli borçların; toplam borçlara oranı YS18'de %97, YS19'da %99 ve YS20'de ise %99 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Şirket'in kısa vadeli borçlarının hem toplam pasifler içerisindeki oranının yıllara göre oransal artışı hem de toplam borçlar içerisindeki payının artması şirketin kısa vadede ödeyeceği faiz ve anapara yükünün de arttığını görmekteyiz. Bu da Şirket'in gerçekleştirdiği faaliyetleri kısa vadeli finanse ederek faaliyetlerini yürüttüğünü göstermektedir.

Uzun vadeli borçlar kalemi ise YS18 itibariyle toplam pasiflerin YS18’de toplam pasiflerin %1,67’sine, YS19’da %0,64’üne ve YS20’de ise %0,54’üne karşılık gelmektedir. Toplam borçlar içerisindeki payı ise YS18’de %0,03, YS19’da %0,01 ve YS20’de ise %0,01’ denk gelmektedir. Dolayısıyla şirketin aktiflerini uzun vadeli krediler yerine kısa vadeli krediler ile finanse ettiği görülmektedir.

Özkaynaklar kalemi YS18’de toplam pasiflerin %44’üne, YS19’da %47,5’ine ve YS20’de ise %36,6’ya karşılık gelmektedir.

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş’nin yıllar itibariyle geçmiş yıllar karları ile net dönem karı hesabında artış gerçekleşse dahi toplam pasifler içerisindeki payının oransal olarak düşüş gösterdiğini söyleyebiliriz. Diğer taraftan Net dönem karının ise YS18’de özkaynakların %17,8’ine, YS19’da %11,6’sına ve YS20’de ise %13,4’e karşılık geldiği görülmektedir.

Bilanço (Bin TL)	2018/12	Genel Dikey %	Grup Dikey %	2019/12	Genel Dikey %	Grup Dikey %	2020/12	Genel Dikey %	Grup Dikey %
Dönen Varlıklar	210.553	92,09%	100,00%	412.499	96,93%	100,00%	499.343	97,69%	100,00%
Nakit ve Nakit Benzerleri	73.944	32,34%	35,12%	23.952	5,63%	5,81%	20.707	4,05%	4,15%
Finansal Yatırımlar		0,00%	0,00%	136	0,03%	0,03%		0,00%	0,00%
Ticari Alacaklar	121.965	53,34%	57,93%	276.085	64,88%	66,93%	310.993	60,84%	62,28%
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	351	0,15%	0,17%	48	0,01%	0,01%	669	0,13%	0,13%
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	121.613	53,19%	57,76%	276.037	64,86%	66,92%	310.323	60,71%	62,15%
Diğer Alacaklar	8	0,00%	0,00%	378	0,09%	0,09%	403	0,08%	0,08%
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	8	0,00%	0,00%	378	0,09%	0,09%	403	0,08%	0,08%
Türev Araçlar		0,00%	0,00%	154	0,04%	0,04%		0,00%	0,00%
Stoklar	11.451	5,01%	5,44%	98.187	23,07%	23,80%	144.822	28,33%	29,00%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.466	0,64%	0,70%	10.469	2,46%	2,54%	12.694	2,48%	2,54%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	256	0,11%	0,12%	83	0,02%	0,02%		0,00%	0,00%
Diğer Dönen Varlıklar	1.464	0,64%	0,70%	3.055	0,72%	0,74%	9.726	1,90%	1,95%
Duran Varlıklar	18.096	7,91%	100,00%	13.061	3,07%	100,00%	11.815	2,31%	100,00%
Ticari Alacaklar	3.604	1,58%	19,92%		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	3.604	1,58%	19,92%		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		0,00%	0,00%	243	0,06%	1,86%	238	0,05%	2,01%
Maddi Duran Varlıklar	118	0,05%	0,65%	320	0,08%	2,45%	363	0,07%	3,07%
Kullanım Hakkı Varlıkları		0,00%	0,00%	2.713	0,64%	20,77%	2.638	0,52%	22,33%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	538	0,24%	2,97%	878	0,21%	6,72%	818	0,16%	6,93%
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	538	0,24%	2,97%	878	0,21%	6,72%	818	0,16%	6,93%
Ertelemiş Vergi Varlığı	13.835	6,05%	76,45%	8.908	2,09%	68,20%	7.758	1,52%	65,66%
TOPLAM VARLIKLAR	228.648	100,00%	100,00%	425.560	100,00%	100,00%	511.158	100,00%	100,00%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	124.217	54,33%	100,00%	220.786	51,88%	100,00%	321.163	62,83%	100,00%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	31.738	13,88%	25,55%	108.396	25,47%	49,10%	184.430	36,08%	57,43%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	27.130	11,87%	21,84%	5.581	1,31%	2,53%		0,00%	0,00%
Ticari Borçlar	41.955	18,35%	33,78%	71.156	16,72%	32,23%	108.034	21,14%	33,64%
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	235	0,10%	0,19%	1.779	0,42%	0,81%	7.136	1,40%	2,22%
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	41.720	18,25%	33,59%	69.377	16,30%	31,42%	100.899	19,74%	31,42%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	84	0,04%	0,07%	476	0,11%	0,22%	192	0,04%	0,06%
Diğer Borçlar	1.464	0,64%	1,18%	1.899	0,45%	0,86%	452	0,09%	0,14%
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.464	0,64%	1,18%	1.899	0,45%	0,86%	452	0,09%	0,14%
Türev Araçlar		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%	3.104	0,61%	0,97%
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğ)	3.805	1,66%	3,06%	7.545	1,77%	3,42%	2.927	0,57%	0,91%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		0,00%	0,00%	1.264	0,30%	0,57%	425	0,08%	0,13%
Kısa Vadeli Karşılıklar	18.042	7,89%	14,52%	24.470	5,75%	11,08%	21.597	4,23%	6,72%
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	18.042	7,89%	14,52%	24.470	5,75%	11,08%	21.597	4,23%	6,72%
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.818	1,67%	100,00%	2.736	0,64%	100,00%	2.780	0,54%	100,00%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	3.604	1,58%	94,40%	1.950	0,46%	71,28%	1.650	0,32%	59,34%
Uzun Vadeli Karşılıklar	214	0,09%	5,60%	786	0,18%	28,72%	1.131	0,22%	40,66%
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli K	214	0,09%	5,60%	786	0,18%	28,72%	1.131	0,22%	40,66%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	128.035	56,00%	100,00%	223.522	52,52%	100,00%	323.943	63,37%	100,00%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	100.613	44,00%	100,00%	202.038	47,48%	100,00%	187.215	36,63%	100,00%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	100.613	44,00%	100,00%	124.148	29,17%	61,45%	137.342	26,87%	73,36%
Ödenmiş Sermaye	30.000	13,12%	29,82%	30.000	7,05%	14,85%	30.000	5,87%	16,02%
Sermaye Düzeltme Farkları	1.241	0,54%	1,23%	1.241	0,29%	0,61%	1.241	0,24%	0,66%
Geri Alınmış Paylar (-)	811	0,35%	0,81%	811	0,19%	0,40%	811	0,16%	0,43%
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	3.229	1,41%	3,21%	3.229	0,76%	1,60%	3.229	0,63%	1,72%
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçere		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%	-11.913	-2,33%	-6,36%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birik	-55	-0,02%	-0,05%	-65	-0,02%	-0,03%	-107	-0,02%	-0,06%
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-55	-0,02%	-0,05%	-65	-0,02%	-0,03%	-107	-0,02%	-0,06%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş	1.940	0,85%	1,93%	1.940	0,46%	0,96%	1.940	0,38%	1,04%
Yabancı Para Çevrim Farkları	1.940	0,85%	1,93%	1.940	0,46%	0,96%	1.940	0,38%	1,04%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.514	4,60%	10,45%	10.514	2,47%	5,20%	10.514	2,06%	5,62%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	36.679	16,04%	36,46%	54.554	12,82%	27,00%	78.099	15,28%	41,72%
Net Dönem Karı veya Zararı	17.875	7,82%	17,77%	23.545	5,53%	11,65%	25.150	4,92%	13,43%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		0,00%	0,00%	77.890	18,30%	38,55%	49.873	9,76%	26,64%
TOPLAM KAYNAKLAR	228.648	100,00%	100,00%	425.560	100,00%	100,00%	511.158	100,00%	100,00%

2018-2019-2020 Yılları Dikey Analiz ile Gelir Tablosunun İncelenmesi

YS19 sonuçlarına göre şirketin satışları önceki yılın aynı dönemi olan YS18'e göre %38,2 artışla 1.030.801.000 TL olarak açıklanırken YS20 sonuçlarına göre ise %64,87 artış ile 1.699.475.494 TL olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

YS19'da yurtiçi satışların, satışlara oranı %99,88 oranında görünürken bu oran YS20'de ise %99,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Dolayısıyla şirketin satışlarının neredeyse tamamının yurtiçine yönelik olduğu görülmektedir.

YS19'da satışlardan iadeler hesabının satışların %3,23'üne karşılık geldiği görülürken bu oranın YS20'de ise %2,59'a gerileyerek oransal olarak azaldığı görülmektedir. Satış iskontoları ve indirimler hesabının ise YS19'da satışların %0,57'sine karşılık geldiği görülürken, YS20'de bu oranın %0,16'ya gerilediği görülmektedir.

Datagate Bilgisayar'ın 2018 yılsonu itibarıyla hasılatında görülen artış trendini yorumlamamız adına SMM'deki durumu incelediğimizce YS18'de SMM'nin satışlara oranının %96 YS19'da %94,12 ve YS20'de ise %95,5'e karşılık geldiği görülmektedir. Dolayısıyla şirketin artan satışları akabinde YS19'da SMM'de oransal bir düşüş yaşanırken, YS20'de ise artan satışlar ve rekabet ortamında SMM'de de artış gerçekleştiği görülmektedir.

Brüt kar ise YS18'de satışların %4'üne, YS19'da %5,9'una ve YS20'de ise %4,5'e karşılık gelmektedir. Dipnotlar incelendiğinde YS19'da genel yönetim giderlerinin satışların %1,24'üne YS20'de ise %0,94'üne karşılık geldiği görülmektedir. Diğer taraftan Pazarlama giderleri hesabında da benzer bir durum gerçekleştiği görülmekle birlikte pazarlama giderlerinin satışlara oranının YS19'da satışların %1,23'üne ve YS20'da %0,91'e denk geldiğini görmekteyiz.

Net esas faaliyet karı ise YS18'de satışların %2,22'sine, YS19'da %3,41 ve YS20'de ise %2,68'e karşılık gelmektedir. Dipnotlar incelendiğinde Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının YS18'de satışların %1,47'sine, YS19'da %2,74'üne ve YS20'de ise %2,53'e denk geldiği görülmektedir.

Esas faaliyetlerden diğer giderler hesabında gerçekleşen durum incelendiğinde ise YS18'de satışlara oranının %1,57, YS19'da %2,18 ve YS20'de %1,96'ya karşılık geldiği görülmektedir. Her iki hesaba da birlikte incelediğimizde karşılaştırma yapılan 3 yıla göre (YS18,YS19,YS20) Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabında görülen oransal artışın toplam %6,74'e karşılık geldiği görülürken, esas faaliyetlerden diğer giderler hesabında ise toplam oransal artışın %5,70'e denk geldiğini söyleyebiliriz.

Dolayısıyla şirketin esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının giderler hesabına göre daha yüksek bir oransal artışa sahip olması olumlu olarak değerlendirilebilecek bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Dipnotlar incelendiğinde Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabında YS18'de "Satışlardan Elimine Edilen Faiz" in Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının YS18'de %73,9'una karşılık geldiği görülürken, YS19'da bu rakamın %51,25'e ve YS20'de ise %39,3'e denk geldiği görülmektedir.

Faiz ve reeskont gelirinin ise esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının YS18'de %24,2, YS19'da %6,5'e ve YS20'de ise %3,55'e karşılık geldiği görülmektedir. "Kur farkı gelirleri" hesabının ise esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının YS19'da %41,9 ve YS20'de %57,12'ye denk geldiğini söyleyebiliriz. Dolayısıyla şirketin "satışlardan elimine edilen faiz" hesabında ve "faiz ve reeskont gelirleri" hesabında oransal bir düşüş yaşandığını söylemekle birlikte "kur farkı gelirleri" hesabında ise oransal bir artış gerçekleşmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer giderler hesabını detaylı incelemek adına dipnotlar incelendiğinde; "Alımlardan elimine edilen faizin" YS18'de Esas faaliyetlerden diğer giderler hesabının %58,5'ine, YS19'da %42'sine, YS20'de ise %25,8'ine karşılık geldiği görülmektedir. "Faiz ve Reeskont Gideri" hesabı ise Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının YS18'de %34,4'üne, YS19'da %8,15'ine ve YS20'de ise %7,86'sına denk gelmektedir. Diğer taraftan kur farkı giderleri hesabını incelediğimizde ise esas faaliyetlerden diğer giderler hesabının YS18'de %3,43'üne, YS19'da %47,4'üne ve YS20'de ise %65,7'ye karşılık geldiği görülmektedir.

Finansman gideri öncesi faaliyet karı incelendiğinde ise YS18'de satışların %2,13'üne karşılık geldiği görülürken bu oranın YS19'da %4'e ve YS20'de ise %3,26'ya denk geldiği görülmektedir. Dipnotlar incelendiğinde ise Finansal gelirleri hesabının YS18'de satışların %1,20'sine, YS19'da %1,09'una ve YS20'de ise %0,54'üne karşılık geldiğini söyleyebiliriz. Finansman gelirleri hesabına dair dipnotlar incelendiğinde "Faiz Gelirleri" hesabının satışlara oranının YS18'de %0,97, YS19'da %1,03'e ve YS20'de ise %0,15'e karşılık geldiği görülmektedir. Aynı hesaba dair "kur ve çevrim farkı gelirleri" hesabı incelendiğinde ise YS18'de %0,23'e YS19'da %0,05'e ve YS20'de ise %0,38'e karşılık geldiği görülmektedir. Finansal giderleri hesabı incelendiğinde ise YS18'de satışların %0,20, YS19'da %0,53 ve YS20'de ise %0,83'e karşılık geldiği söylenebilir. "Kur ve Çevrim Farkı Giderleri" hesabı ise YS18'de satışların %0,02'sine, YS19'da %0,04 ve YS20'de ise %0,02'ye karşılık geldiği görülmektedir.

Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kar hesabı incelendiğinde ise YS18'de satışların %3,09'una YS19'da %4,5'a ve YS20'de ise %2,9'una denk geldiği görülmektedir. Şirket dönem karı ise YS18'de satışların %2,4'üne ve YS19'da %3,5'ine ve YS20'de ise %2,24'üne karşılık gelmektedir.

Bilanço (Bin TL)	2018/12	Genel Dikey %	2019/12	Genel Dikey %	2020/12	Genel Dikey %
Brüt Satışlar	756.518	101,44%	1.069.974	103,80%	1.746.288	102,75%
Yurtiçi Satışlar		0,00%		0,00%		0,00%
Yurtdışı Satışlar		0,00%		0,00%		0,00%
Satışlardan İndirimler (-)	10.735	1,44%	39.173	3,80%	46.813	2,75%
Satışdan İadeler (-)	4.190	0,56%		0,00%		0,00%
Satış İskontoları (-)	6.545	0,88%		0,00%		0,00%
Diğer İndirimler (-)		0,00%		0,00%		0,00%
Hasılat	745.783	100,00%	1.030.801	100,00%	1.699.475	100,00%
Satışların Maliyeti	715.880	95,99%	970.172	94,12%	1.622.437	95,47%
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	29.903	4,01%	60.629	5,88%	77.039	4,53%
BRÜT KAR (ZARAR)	29.903	4,01%	60.629	5,88%	77.039	4,53%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	13.348	1,79%	25.524	2,48%	31.416	1,85%
Genel Yönetim Giderleri	7.115	0,95%	12.802	1,24%	15.947	0,94%
Pazarlama Giderleri	6.233	0,84%	12.721	1,23%	15.469	0,91%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	16.555	2,22%	35.105	3,41%	45.623	2,68%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.986	1,47%	28.269	2,74%	42.925	2,53%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	11.689	1,57%	22.439	2,18%	33.238	1,96%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	15.852	2,13%	40.935	3,97%	55.310	3,25%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		0,00%	6	0,00%	40	0,00%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	15.852	2,13%	40.941	3,97%	55.350	3,26%
Finansman Gelirleri	8.939	1,20%	11.281	1,09%	9.189	0,54%
Finansman Giderleri	1.735	0,23%	5.957	0,58%	14.703	0,87%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	23.055	3,09%	46.266	4,49%	49.836	2,93%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	5.180	0,69%	10.256	0,99%	11.784	0,69%
Dönem Vergi (Gideri) Geliri		0,00%	4.059	0,39%	10.609	0,62%
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	5.180	0,69%	6.198	0,60%	1.175	0,07%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	17.875	2,40%	36.009	3,49%	38.053	2,24%
DÖNEM KARI (ZARARI)	17.875	2,40%	36.009	3,49%	38.053	2,24%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		0,00%	12.464	1,21%	12.903	0,76%
Ana Ortaklık Payları	17.875	2,40%	23.545	2,28%	25.150	1,48%

2018-2019-2020 Yılları Karşılaştırmalı Tablo Analizi Bilançonun İncelenmesi

DGATE'in dönen varlık kaleminde YS19'da geçen yılın aynı dönemine göre %95,91'lik artış gerçekleşmiştir. Gerçekleşen bu artışın ana etmenleri Ticari alacaklar hesabında görülen %126,4 ve Stoklar hesabında görülen %757,5'lik artıştan kaynaklandığını söyleyebiliriz. Bilanço dipnotlarını incelediğimizde Ticari alacaklar hesabında görülen artışın ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar hesabından kaynaklı olarak artış gerçekleştirdiği görülmektedir.

YS20'de döneminde ise dönen varlıklar kaleminde geçen yılın aynı dönemi olan YS19'a göre %21,05 artış gösterdiği görülmekle birlikte gerçekleşen bu artışın; ticari alacaklar hesabında görülen %12,4 ve Stoklar hesabında görülen %47,5'lik artıştan kaynaklandığı görülmektedir. İncelediğimiz önceki yıllara göre YS20 döneminde de ticari alacaklar hesabında görülen artışın ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar hesabından kaynaklandığını söyleyebiliriz.

Duran varlıklar kalemi ise YS19'da geçen yılın aynı dönemine göre %27,8 oranında azalış gerçekleştirmiştir. Gerçekleşen bu azalışın Ertelenmiş vergi varlığı hesabında YS19 itibariyle geçen yılın aynı dönemine göre %35,6 azalış olmasından kaynaklandığı görülmektedir. Diğer taraftan maddi duran varlıklar hesabında %170,3 ve maddi olmayan duran varlıklar hesabında %63,1 artış gerçekleşmesine rağmen bu rakamlar ertelenmiş vergi varlığı hesabında gerçekleşen artışın altında kalarak duran varlıklar kaleminde azalış gerçekleşmesine neden olmuştur.

Dipnotlar incelendiğinde maddi duran varlıklar hesabında YS19'da geçen yılın aynı dönemine göre Demirbaşlar ve özel maliyetler hesabında giriş olduğu görülürken, aynı hesaplara amortisman ayrılması da göze çarpan başka bir detay olarak karşımıza çıkmaktadır. Duran varlıklar kalemi YS20'de ise geçen yılın aynı dönemine göre %9,5 azalış göstermiştir. Gerçekleşen azalışın temel nedeninin Ertelenmiş vergi varlığı hesabından kaynaklandığı görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kalemi 2019 yılsonunda geçen yılın aynı dönemine göre %77 artış göstermiştir. Banka kredileri geçen yılın aynı dönemine göre %241,5 artış gösterirken, ticari borçlar ise %69,6 oranında artış göstermiştir. Kısa vadeli banka kredilerinde yıllık etkin faiz oranı Türk Lirası için %10,50-29,95 arasında değişiklik arz ederken, Uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımlarına dair etkin faiz oranı ise %15,95-43,80 arasında olduğu görülmektedir.

31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla kısa vadeli kredi toplamı olan 107.463.343 TL'nin 70.281.887 TL'si ve uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısmının 5.580.603 TL'si Türk Telekom Grubu'nun (Türk Telekomünikasyon A.Ş., T.T. Mobil İletişim Hizmetleri A.Ş. ve TTNET A.Ş.) bayileri kanalı ile abonelerine satılan 6 ay, 12 ay, 24 ay ve 36 ay vadeli taahhütlü kampanyalar kapsamında mobil cihazların finansmanı için kullanılmış olup, bu kredilerin tamamı Türk Telekom Grubu garantörlüğündedir. Türk Telekom Grubu bayileri tarafından abonelerinden olan cihaz alacaklarının tahsilatları vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından yapılmaktadır.

Grup cihaz satışları sonucu oluşan alacak tutarlarını finans kurumlarına temlik etmek suretiyle kredi kullanmaktadır. Temlik şartları gereği kredilerin ana para ve faiz tutarları vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından ödenmektedir. Ayrıca Türk Telekom Grubu tarafından tahsilatına aracılık edilen Şirket temlikli alacakları faktoring firmalarına gayri kabili rücu olarak devir ve temlik edilerek de tahsil edilmektedir. Temlik şartları gereği kredilerin ve faktoring tutarlarının ana para ve faizleri vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından ödenmektedir.

Diğer taraftan ticari borçlarda gerçekleşen artışta en büyük payın ilişkili olmayan taraflara ticari borçlarda gerçekleşen %66,3'lük artıştan kaynaklandığı görülürken, ilişkili taraflara ticari borçlarda ise %656,7'lik artış olduğu gözlenirse de tutar anlamında büyük bir etkisinin olmadığı görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kalemi 2020 yılsonunda geçen yılın aynı dönemine göre %45,4 artış göstermiştir. Banka kredileri geçen yılın aynı dönemine göre %70,1 artış gösterirken, ticari borçlar ise %51,8 oranında artış göstermiştir. 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla kısa vadeli kredi toplamı olan 184.430.310 TL'nin 50.003.165 TL'si Türk Telekom Grubu'nun (Türk Telekomünikasyon A.Ş., T.T. Mobil İletişim Hizmetleri A.Ş. ve TTNET A.Ş.) bayileri kanalı ile abonelerine satılan 6 ay, 12 ay, 24 ay ve 36 ay vadeli taahhütlü kampanyalar kapsamında mobil cihazların finansmanı için kullanılmış olup, bu kredilerin tamamı Türk Telekom Grubu garantörlüğündedir.

Türk Telekom Grubu bayileri tarafından abonelerinden olan cihaz alacaklarının tahsilatları vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından yapılmaktadır. TL ve USD kısa vadeli kiralama yükümlülük tutarı 1.253.422 TL'dir. Grup cihaz satışları sonucu oluşan alacak tutarlarını finans kurumlarına temlik etmek suretiyle kredi kullanmaktadır. Temlik şartları gereği kredilerin ana para ve faiz tutarları vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından ödenmektedir. Ayrıca Türk Telekom Grubu tarafından tahsilatına aracılık edilen Grup temlikli alacakları faktoring firmalarına gayri kabili rücu olarak devir ve temlik edilerek de tahsil edilmektedir. Temlik şartları gereği kredilerin ve faktoring tutarlarının ana para ve faizleri vadelerinde Türk Telekom Grubu tarafından ödenmektedir.

Uzun vadeli borçlar kalemi ise 2019 yılsonunda geçen yılın aynı dönemine oranla %28,35 azalış gösterirken, 2020 yılsonunda ise 2019 yılsonuna göre %1,64 artış olduğu görülmektedir. Diğer taraftan uzun vadeli borçların 2018’de toplam borçların %3’üne, 2019’da %1,22’sine ve 2020’de ise %0,86’ya karşılık geliyor olması şirketin borçlarını uzun vadelere yayarak kısa vadede ödeyeceği faiz ve anapara yükünü azaltmak yerine yatırımlarını kısa vadeli borçlarla finanse etmeye devam ettiğini göstermektedir.

Özkaynaklar kalemi 2019 yılsonunda geçen yılın aynı dönemine göre %100,8 artış göstermiştir. Artışın esas nedeninin Geçmiş yıllar karları hesabında gerçekleşen %48,7 ve net dönem karı hesabında görülen %31,7 oranında yaşanan artıştan kaynaklandığı görülmektedir. 2020 yılsonunda ise geçen yılın aynı dönemine göre özkaynaklar kaleminde %7,34 azalış görülmektedir.

Gerçekleşen azalışın ana etmeninin “Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri içeren birleşmelerin etkisi” hesabında görülen azalıştan kaynaklandığı görülmektedir. Diğer taraftan geçmiş yıllar karları hesabında 2020 yılında geçen yılın aynı dönemine göre %43,1 oranında artış gösterirken, net dönem karı ise %6,8 artış göstermiştir. Ancak “Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri içeren birleşmelerin etkisi” hesabında görülen azalış; tutar bazlı değerlendirildiğinde “geçmiş yıllar karları” ve “net dönem karı” hesabında görülen artıştan daha yüksek bir tutarda azalış gerçekleştirmiş olup, öz kaynaklar kaleminde azalış yaşanmasına sebebiyet vermiştir.

Grup, 12 Mart 2020 tarihinde ilişkili şirketlerinden Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş’nin 11.300.994 adet paylarını (% 49,13) birim fiyatı 4,67 TL’den olmak üzere 52.775.640 TL karşılığında peşin bedelle satın almıştır. Böylece bu işlemler sonucunda herhangi bir şerefiye veya negatif şerefiye hesaplanmamış olup iştirak tutarı ile satın alınan Grup’un sermayesindeki payı nispetindeki tutarın netleştirilmesi sonucu oluşan fark doğrudan “Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri içeren birleşmelerin etkisi” olarak özkaynaklar altında raporlanmıştır. Söz konusu işlem, KGK’nun 2018-1 “Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi” sayılı ilke kararına uygun olarak muhasebeleştirilmiştir.

Dolayısıyla, Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş’nin satın alımından dolayı finansal tablolarda herhangi bir şerefiye oluşmamıştır. Toplam satın alma bedeli ile Despec Bilgisayar Pazarlama ve Ticaret A.Ş’nin TFRS’ye uygun olarak hazırlanan mali tablolarındaki net aktif değerinin Grup’a düşen payı arasındaki fark doğrudan “Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri içeren birleşmelerin etkisi” hesabı içerisinde özkaynaklar altında raporlanmıştır.

Bilanço (Bin TL)	2018/12	2019/12	+ veya - Mutlak Değişim	+ veya - Yüzde Değişim
Dönen Varlıklar	210.553	412.499	201.947	95,91%
Nakit ve Nakit Benzerleri	73.944	23.952	-49.992	-67,61%
Finansal Yatırımlar		136	136	#SAYI/01
Ticari Alacaklar	121.965	276.085	154.120	126,36%
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	351	48	-304	-86,43%
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	121.613	276.037	154.424	126,98%
Diğer Alacaklar	8	378	371	4768,79%
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar			0	#SAYI/01
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	8	378	371	4768,79%
Türev Araçlar		154	154	#SAYI/01
Stoklar	11.451	98.187	86.737	757,49%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.466	10.469	9.004	614,35%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	256	83	-173	-67,74%
Diğer Dönen Varlıklar	1.464	3.055	1.591	108,71%
Duran Varlıklar	18.096	13.061	-5.035	-27,82%
Ticari Alacaklar	3.604		-3.604	-100,00%
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	3.604		-3.604	-100,00%
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar			0	#SAYI/01
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		243	243	#SAYI/01
Maddi Duran Varlıklar	118	320	201	170,26%
Kullanım Hakkı Varlıkları		2.713	2.713	#SAYI/01
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	538	878	340	63,11%
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	538	878	340	63,11%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	13.835	8.908	-4.927	-35,61%
TOPLAM VARLIKLAR	228.648	425.560	196.912	86,12%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	124.217	220.786	96.569	77,74%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	31.738	108.396	76.659	241,54%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	27.130	5.581	-21.549	-79,43%
Ticari Borçlar	41.955	71.156	29.201	69,60%
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	235	1.779	1.544	656,69%
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	41.720	69.377	27.657	66,29%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	84	476	392	466,70%
Diğer Borçlar	1.464	1.899	435	29,74%
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar			0	#SAYI/01
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.464	1.899	435	29,74%
Türev Araçlar			0	#SAYI/01
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	3.805	7.545	3.740	98,29%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		1.264	1.264	#SAYI/01
Kısa Vadeli Karşılıklar	18.042	24.470	6.428	35,63%
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	18.042	24.470	6.428	35,63%
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.818	2.736	-1.083	-28,35%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	3.604	1.950	-1.654	-45,90%
Uzun Vadeli Karşılıklar	214	786	572	267,37%
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	214	786	572	267,37%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	128.035	223.522	95.487	74,58%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	100.613	202.038	101.425	100,81%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	100.613	124.148	23.535	23,39%
Ödenmiş Sermaye	30.000	30.000	0	0,00%
Sermaye Düzeltme Farkları	1.241	1.241	0	0,00%
Gerçekleşmiş Paylar (-)	811	811	0	0,00%
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	3.229	3.229	0	0,00%
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi			0	#SAYI/01
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-55	-65	-10	18,83%
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-55	-65	-10	18,83%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	1.940	1.940	0	0,00%
Yabancı Para Çevrim Farkları	1.940	1.940	0	0,00%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.514	10.514	0	0,00%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	36.679	54.554	17.875	48,74%
Net Dönem Karı veya Zararı	17.875	23.545	5.670	31,72%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		77.890	77.890	#SAYI/01
TOPLAM KAYNAKLAR	228.648	425.560	196.912	86,12%

2018-2019-2020 Yılları Karşılaştırmalı Tablo Analizi ile Gelir Tablosunun İncelenmesi

YS19'da hasılat geçen yılın aynı dönemine göre %38,22'lik artışla 1.030.801.835 TL, YS20 sonuçlarına göre ise %64,87 artış ile 1.699.475.494 TL olarak açıklandığını görmekteyiz. YS20'de yurtiçi satışlar önceki yılın aynı dönemine göre %63,36 artış gösterirken, yurtdışı satışlar ise %66,7 azalış göstermiştir. YS20'de satıştan iadeler hesabında %32,1 oranında artış gerçekleşmesine rağmen YS19'da satıştan iadelerin satışların %3,23'üne, YS20'de ise %2,59'a denk geldiği görülmektedir.

Dolayısıyla şirketin satıştan iadeler hesabında artış olmasına karşın oransal anlamda bir düşüş gerçekleşmesi olumlu olarak yorumlanmaktadır. Datagate bilgisayar malzemeleri ticaret A.Ş'nin satıştan iadelerinde 2020 yılsonu itibarıyla geçen yılın aynı dönemine oranla müşteri memnuniyetini artırdığı ve akabinde müşteri taleplerine yönelik ürünlerle hizmet verdiğini göstermektedir. Satıştan indirimler hesabında ise YS20'de geçen yılın aynı dönemine göre %51,6 azalış gerçekleştiği görülürken, artan satışlar akabinde yaşanan düşüş, satışlardan indirimler hesabında aynı zamanda oransal bir azalış da olduğunu göstermektedir.

DGATE'in YS19'da %38,22 artış gösteren satışlara karşılık SMM ise %35,5 oranında da artış göstermiştir. 2018 yılsonu itibarıyla SMM'nin satışların %96'sına karşılık geldiği görülürken, bu oran YS19'da %94,12 seviyesine gerilemiştir. 2019 yılında artan satışlara rağmen SMM'de gerçekleşen oransal düşüşün olumlu olduğu söylenebilir.

Diğer taraftan YS20'de geçen yılın aynı dönemine göre satışlarda gerçekleşen %64,87'lik artış ile SMM'yi karşılaştırdığımızda ise %67,23 artış yaşandığı görülürken, YS20 itibarıyla SMM'nin satışların %95,47'sine karşılık geldiği görülmektedir. Brüt kar ise YS19'da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %102,7 artış gösterirken YS20'de ise geçen yılın aynı dönemine göre %27 oranında artış gösterdiği görülmektedir.

Dipnotlar incelendiğinde YS20'de geçen yılın aynı dönemine göre genel yönetim giderlerinin %24,5, Pazarlama giderlerinin %24,6 artış gösterdiği görülmektedir. Diğer taraftan Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının ise %51,8 artış gösterirken esas faaliyetlerden diğer giderler hesabının %48,1 oranında azaldığı görülmektedir.

Dipnotlar incelendiğinde; esas faaliyetlerden diğer giderler hesabının alt hesaplarında, Satışlardan elimine edilen faiz tutarının %16,47 , kur farkı gelirlerinin ise %106,8 oranında arttığı görülmekle birlikte faiz ve reeskont geliri hesabında ise %17,06 azalış gerçekleşmiştir. Esas faaliyetlerden diğer giderler hesabı incelendiğinde; alımlardan elimine edilen faiz tutarının YS20 itibariyle geçen yılın aynı dönemine göre %8,87 azaldığı görülürken, faiz ve reeskont giderinde %42,9 , kur farkı giderlerinde ise %105,27 oranında artış gerçekleşmiştir.

Elde edilen veriler ışığında bir değerlendirme yapmamız gerekirse; DGATE'in kur farkı gelirlerinin %106,8 oranında kur farkı giderlerinin ise %105,27 oranında arttığı görülmekle birlikte sağlıklı bir yorum yapmak adına satışlara oranına bakılması yerinde olacaktır.

Dolayısıyla şirketin YS19'da kur farkı gelirleri; satışların %1,15'ine karşılık gelirken YS20'de bu oranın 1,44'e ulaştığı görülmektedir. Kur farkı giderlerinde gerçekleşen durum ise YS19'da satışların %1,03'üne karşılık gelirken bu oranın YS20'de ise %1,28'e karşılık geldiği görülmektedir. Dolayısıyla şirketin kur farkı gelirleri hem tutar olarak hem de oransal anlamda kur farkı giderlerinden daha fazla bir oranda artış göstermiş olup bu durumun şirketin lehine olduğunu söylememiz yerinde olacaktır.

Finansman gideri öncesi faaliyet karı incelendiğinde ise YS19'da geçen yılın aynı dönemine göre %158,3 artış gerçekleştiği görülürken bu oranın YS20'de geçen yılın aynı dönemine göre %35,2 oranında arttığı görülmektedir.

Dipnotlar incelendiğinde YS20'de geçen yılın aynı dönemine olan YS19'a göre finansman gelirleri hesabının %18,5 oranında azaldığı, finansman giderlerinin ise %146,8 oranında arttığı görülmektedir. Finansal gelirler hesabı alt hesapları incelendiğinde "faiz gelirlerinin" YS20'de YS19'a göre %74,8 azaldığı, "kur ve çevrim farkı gelirlerinin" ise %956 artış gösterdiği görülmektedir.

Finansal giderler hesabı alt hesapları incelendiğinde ise "banka ve faiz giderlerinin" %157,3 oranında arttığı, "kur ve çevrim farkı giderlerinin" ise %15,5 artış gösterdiği görülmektedir. Dolayısıyla şirketin faiz gelirlerinin, faiz giderlerine nazaran daha düşük kaldığı gözlenirken, kur ve çevrim farkı gelirlerinin ise Datagate Bilgisayar'a daha yüksek bir gelir getirdiği görülmektedir.

Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı YS19'da geçen yılın aynı dönemi olan YS18'e göre %100,6 artış göstermiş olup, bu oranın YS20'de YS19'a göre %7,7 oranında artış gösterdiği görülmektedir. Şirket dönem karı ise YS19'da geçen yılın aynı dönemine göre %101,4 seviyesinde gerçekleşirken bu oranın YS20'de ise YS19'a göre %5,7 arttığı görülmektedir.

Bilanço (Bin TL)	2018/12	2019/12	+ veya - Mutlak Değişim	+ veya - Yüzde Değişim
Brüt Satışlar	756.518	1.069.974	313.456	41,43%
Yurtiçi Satışlar			0	#SAYI/0!
Yurtdışı Satışlar			0	#SAYI/0!
Satışlardan İndirimler (-)	10.735	39.173	28.438	264,91%
Satışdan İadeler (-)	4.190		-4.190	-100,00%
Satış İskontoları (-)	6.545		-6.545	-100,00%
Diğer İndirimler (-)			0	#SAYI/0!
Hasılat	745.783	1.030.801	285.018	38,22%
Satışların Maliyeti	715.880	970.172	254.292	35,52%
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	29.903	60.629	30.726	102,75%
BRÜT KAR (ZARAR)	29.903	60.629	30.726	102,75%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	13.348	25.524	12.176	91,22%
Genel Yönetim Giderleri	7.115	12.802	5.688	79,95%
Pazarlama Giderleri	6.233	12.721	6.488	104,09%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	16.555	35.105	18.550	112,05%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.986	28.269	17.283	157,31%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	11.689	22.439	10.750	91,96%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	15.852	40.935	25.084	158,24%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		6	6	#SAYI/0!
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	15.852	40.941	25.090	158,28%
Finansman Gelirleri	8.939	11.281	2.342	26,20%
Finansman Giderleri	1.735	5.957	4.221	243,24%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	23.055	46.266	23.210	100,67%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	5.180	10.256	5.076	98,00%
Dönem Vergi (Gideri) Geliri		4.059	4.059	#SAYI/0!
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	5.180	6.198	1.018	19,64%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	17.875	36.009	18.134	101,44%
DÖNEM KARI (ZARARI)	17.875	36.009	18.134	101,44%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		12.464	12.464	#SAYI/0!
Ana Ortaklık Payları	17.875	23.545	5.670	31,72%

Bilanço (Bin TL)	2019/12	2020/12	+ veya - Mutlak Değişim	+ veya - Yüzde Değişim
Brüt Satışlar	1.069.974	1.746.288	676.315	63,21%
Yurtiçi Satışlar			0	#SAYI/0!
Yurtdışı Satışlar			0	#SAYI/0!
Satışlardan İndirimler (-)	39.173	46.813	7.640	19,50%
Satıştan İadeler (-)			0	#SAYI/0!
Satış İskontoları (-)			0	#SAYI/0!
Diğer İndirimler (-)			0	#SAYI/0!
Hasılat	1.030.801	1.699.475	668.675	64,87%
Satışların Maliyeti	970.172	1.622.437	652.264	67,23%
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	60.629	77.039	16.410	27,07%
BRÜT KAR (ZARAR)	60.629	77.039	16.410	27,07%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	25.524	31.416	5.892	23,08%
Genel Yönetim Giderleri	12.802	15.947	3.144	24,56%
Pazarlama Giderleri	12.721	15.469	2.748	21,60%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	35.105	45.623	10.518	29,96%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	28.269	42.925	14.656	51,84%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	22.439	33.238	10.799	48,12%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	40.935	55.310	14.375	35,12%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6	40	34	555,41%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	40.941	55.350	14.409	35,19%
Finansman Gelirleri	11.281	9.189	-2.092	-18,54%
Finansman Giderleri	5.957	14.703	8.746	146,83%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	46.266	49.836	3.571	7,72%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	10.256	11.784	1.527	14,89%
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	4.059	10.609	6.550	161,37%
Ertelemiş Vergi (Gideri) Geliri	6.198	1.175	-5.023	-81,04%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	36.009	38.053	2.044	5,68%
DÖNEM KARI (ZARARI)	36.009	38.053	2.044	5,68%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	12.464	12.903	439	3,52%
Ana Ortaklık Payları	23.545	25.150	1.605	6,81%

YS20 Dönemi Rasyolarının Sektörle Karşılıklı Olarak İncelenmesi**Likidite ve Karlılık Oranları**

DGATE şirketinin likidite oranlarına baktığımızda ; Cari oranın YS20 itibariyle 1,55 olduğu ve sektör ortalaması olan 3,69'un altında kaldığı görülmekle (cari oranı en yüksek şirket 29,28 ile PAPIL olurken, PAPIL şirketini sektör ortalamasından çıkardığımızda ise sektör ortalamasının 2,47 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir) birlikte genel kabul görmüş olan 1 seviyesinin üzerinde bulunmaya devam etmesi olumlu olarak görülmektedir.

Şirketin dönen varlıklarının toplam aktifler içerisindeki payının ise 97,69 olarak gerçekleşerek sektör ortalaması olan 68,47'den oldukça yukarıda olduğu görülürken, aktif karlılığın ise sektör ortalaması olan 13,76'nın altında kalarak 5,37 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Diğer taraftan sektörde en yüksek aktif karlılığa sahip şirketler; 46,81 ile ARDYZ ve 41,98 ile ESCOM şirketi olarak karşımıza çıkmaktadır. Sektör ortalamasından bu iki şirketi çıkararak yeniden bir yorumda bulunmamız gerekirse; sektör ortalamasının 10,69 olarak gerçekleştiğini ve DGATE şirketinin sektör ortalamasının altında kalmaya devam ettiğini görmekteyiz.

Esas faaliyet kar marjı 2,68 ile sektör ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşirken, bu oranın geçen yılın aynı döneminde 3,41 olduğunu ve YS20 itibariyle 0,73 puan gerilediği görülmektedir. Esas faaliyet kar marjına yönelik sektör ortalaması hesaplanırken; ESCOM şirketinin -346,95 olarak açıklanan esas faaliyet kar marjı sektör ortalamasında sapmalara yol açabileceği düşünülerek, bu şirketin ortalamadan çıkarılması ile sektör ortalamasının 12,49 olarak görüldüğü ve DGATE şirketinin YS20 itibariyle 2,68'lik esas faaliyet kar marjı ile bu oranın oldukça gerisinde kaldığı görülmektedir.

FAVÖK marjı ise YS20 itibariyle %2,77 olarak gerçekleşmekle birlikte aynı oranın YS19'da %3,54 olduğunu görmekteyiz.

Net Kar marjı ise YS20'de 1,48 olarak görünürken, geçen yılın aynı dönemi olan YS19'da ise 2,28 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Değerleme Oranları

Firma Değeri/FAVÖK oranının DGATE için 13,76 olarak gerçekleştiği görülmekle birlikte sektör ortalamasının ise 19,25 olduğunu görmekteyiz. Oranın sektör ortalamasının altında seyretmesi şirket hisse senetlerinin sektördeki diğer firma hisselerinden daha iskontolu olduğunu gösterebilir.

Firma Değeri/Net Satış rakamının 0,38 olarak gerçekleştiği görülmekle birlikte oranın sektör ortalaması olan 50,84'ün oldukça altında seyrettiğini görmekteyiz. Sektörde en yüksek Firma Değeri/Net Satış rakamına sahip şirket; 914,92 ile ESCOM olurken, bu şirketin sektör ortalamasından çıkarılması ile yeni ortalamanın 5,36 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Ancak yine de DGATE şirketinin Firma Değeri/Net Satış rakamı sektör ortalamasının oldukça gerisinde seyretmektedir. Bu veriler ışığında Datagate Bilgisayarın firma değerine göre satışlarının güçlü olduğunu söyleyebiliriz.

Fiyat/Nakit akışı çarpanı 18,16 olarak görülürken, sektör ortalamasının ise 36,30 seviyesinde bulunmaktadır. Sektörde en yüksek fiyat/Nakit akışına sahip şirket 288,57 ile NETAS olurken, bu şirketin sektör ortalaması dışında bırakılması sonucu sektör ortalamasının 23,02 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir ki bu durum da çarpan yine sektör ortalamasının altında olmasına karşın normalleşme yolundadır.

F/K oranı Datagate bilgisayar için 19,22x sektör ortalamasının ise 32,67 olduğu görülmektedir. Sektörde en yüksek F/K oranına sahip şirketin; 82,81 ile ALCTL şirketi olduğu görülürken, bu şirketin sektör ortalaması dışında bırakılması ile yeni ortalamanın 29,88 denk geldiği görülmektedir.

PD/DD oranı DGATE için 3,52 seviyesinde gerçekleşirken, sektör ortalamasının ise 5,43 olduğu görülmektedir. Bu durum şirket hisse senetlerinin sektördeki diğer şirketlere göre iskontolu olduğunu göstermektedir.

PD/Net Satış Oranı ; Datagate bilgisayar için 0,28 sonucu verirken, sektör ortalaması ise 51,16 olarak gerçekleşmiştir. Fakat Sektörde en yüksek PD/NS rakamı 916,86 ile ESCOM şirketinin elimne ettiğimizde yeni sektör ortalamasının 5,59 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

FD/DD oranı ise 4,72 olarak gerçekleşerek sektör ortalaması olan 5,44 seviyesinin altında seyretmektedir. DGATE'in hisse başına karı ise 0,84 olarak gerçekleşirken sektör ortalaması olan 1,29'un altında seyrettiği görülmektedir.

Faaliyet Oranları

Datagate Bilgisayar'ın YS20 aktif devir hızı 3,63 olarak görülmektedir. Yani işletme her 100 TL'lik yatırımıyla 363 TL tutarında satış gerçekleştirmektedir. Bu oranın YS19'da 2,66 olduğu düşünüldüğünde şirketin aktif devir hızının geçen yılın ilerisinde olduğu görülürken, Sektör ortalamasının ise 1,48 olması DGATE'in rakiplerine göre aktiflerinin daha etkin yöneterek fırsat avantajı yakaladığını söyleyebiliriz.

Alacak devir hızı ise YS20 itibarıyla 5,14 olarak hesaplanmaktadır. Yani şirket alacaklarını ortalama 71 günde tahsil etmektedir. Bu oranın geçen yılın aynı döneminde 5,38 olduğu düşünüldüğünde şirketin alacak devir hızının azalış gösterdiği görülmektedir.

Diğer bir ifadeyle şirket geçen yılın aynı döneminde 67,8 günde alacaklarını tahsil ederken bu rakam YS20'de 71 güne çıkmış durumdadır. Sektör ortalamasının 4,92 olarak gerçekleştiği görüldüğünde DGATE'in 5,14 ile sektör ortalamasının üzerinde bir tahsilat hızına sahip olduğunu söyleyebiliriz.

Diğer taraftan alacak devir hızını ticari borç devir hızı ile birlikte incelediğimizde ticari borç hızının 18,11 olduğunu yani şirketin 20 günde bir borçlarını ödediği sonucuna ulaşıyoruz. Bu durumda şirketin borçlarını alacaklarından önce ödediği görülmektedir. Genel itibarıyla şirketin alacak devir hızının borç devir hızından yüksek olmasının istendiğini ayrıca belirtmemiz gerekir.

Ticari borç devir hızının YS19'da 14,21 olarak gerçekleştiği görülürken, bu oranın YS20'de 18,11 olması şirketin borçlarını daha hızlı ödediğini gösterirken, alacak devir hızının ise YS20'de geçen yılın aynı dönemine oranla yavaşlaması dikkat çeken diğer detaylar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ticari borç devir hızında sektör ortalamasının 12,94 olduğu görülürken, DGATE şirketinin ticari borç devir hızının ise 18,11 olarak sektörün üzerinde olduğu söylenebilir. Ancak şirketlerin borçlarını kısa vade yerine uzun vadelere yaymasının şirket lehine daha olumlu sonuçlar verdiği söyleyebiliriz.

Datagate'in stok devir hızı ise 12,71 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Diğer bir ifadeyle şirket stoklarını 28,7 günde bir nakde çevirmektedir. Bu oranın geçen yılın aynı döneminde 18,70 olarak gerçekleştiği görülürken, YS19'da şirketin 19,52 günde stoklarını nakde çevirdiği, YS20'de bu rakamın 28,7 günde gerçekleşmesi şirketin stok devir hızının gerilediğini göstermektedir. Diğer taraftan sektör ortalamasının 22,98 olduğu görülürken DGATE'in sektör ortalamasının gerisinde kaldığı söylenebilir. Sektörde en yüksek stok devir hızına sahip şirket 135,32 ile LINK şirketi olarak karşımıza çıkmaktadır. LINK şirketi sektör ortalamasından çıkararak yeniden sektör ortalamasını hesapladığımızda ise sektör ortalamasının 17,07 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Finansal Yapı Oranları

Borç kaynak oranı YS20 itibariyle % 63,37 olarak gerçekleşmiştir. Yani şirket toplam aktiflerinin %63,37'sini borçla finanse etmektedir. Bu oranın önceki yılın aynı döneminde %52,52 olduğu düşünüldüğünde şirketin borçlanma ile finansmana yöneldiğini söyleyebiliriz. Sektör ortalaması ise %46,81 olarak gerçekleşmiş olup DGATE'in YS20 itibariyle borç kaynak oranının sektör ortalamasının üzerinde olduğunu söyleyebiliriz. Dolayısıyla Datagate Bilgisayar'ın sektördeki diğer rakiplerine oranla göreceli ödeyeceği faiz ve anapara yükünün daha fazla olacağını söylemek doğru olacaktır.

Esas faaliyet karı/Kısa vadeli borç oranı YS20'de 0,14 olarak gerçekleşerek sektör ortalaması olan 0,53 seviyesinin altında kalırken, geçen yıl bu oranın 0,16 olduğu görülmektedir.

FAVÖK/Kısa vadeli oranı ise 17,38 seviyesinde bulunmaktadır. FAVÖK/Kısa vadeli borç oranı için genelde düşük bir oran tercih edilse de bu rasyoyu 86,61 olan sektör ortalaması akabinde değerlendirdiğimizde şirketin rakiplerine göre düşük borç seviyelerine sahip olduğunu göstermektedir.

Diğer taraftan DGATE'in kısa vadeli borçlarının toplam borçlar içerisinde 99,14'e denk geliyor oluşu kısa vadede ödenecek ana para ve faiz yükünün fazla olacağını göstermekle birlikte sektör ortalaması olan 81,82'nin üzerinde seyretmesi Datagate Bilgisayar'ın kısa vadeli borç yükünün toplam aktiflere oranının rakiplerinden daha fazla olduğunu göstermektedir.

Kısa vadeli borçların dönen varlıklara oranına bakıldığında ise sektör ortalaması olan 56,42'nin altında gerçekleşerek 64,32 olmuştur. Kısa vadeli borçların aktiflere oranı incelendiğinde YS20 itibariyle 62,83 olarak gerçekleşerek sektör ortalaması olan 39,42'nin üzerinde sonuç vermiştir. Diğer taraftan oranın YS19'da 51,88 olduğu düşünüldüğünde YS20'de bu oranın arttığı görülmektedir.

Büyüme Oranları

Kısa vade borç büyüme oranı YS20 itibariyle % 45,46 olarak gerçekleşmiş olup sektör ortalamasının %58,9 olduğu görülmektedir. Bu rakamlarla şirketin sektörün YS20’de artan borç yüküne eşlik ettiğini ve sektöre paralel olarak borçlandığı sonucunu elde etmekteyiz. Şirketin uzun vadeli borç büyümesinin YS20 itibariyle % 1,64 olduğu görülmekle birlikte sektör ortalaması olan % 13,64’ün altında seyrettiği görülmektedir. Sektördeki diğer şirketler borçlarını uzun vadelere yayarken, DGATE’in kısa vadeli kredilerle varlıklarını finanse ediyor oluşu rakiplerine göre bir dezavantaj olarak görülmektedir.

Şirket aktif büyümesinin YS20 itibariyle %20,1 olarak gerçekleşerek sektör ortalaması olan %43,7 seviyesinin aşağısında kaldığı görülürken, öz sermaye büyümesinin ise %10,63 olarak sektör ortalaması olan %35,4’ün gerisinde kaldığını söyleyebiliriz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar**2Ç21-2Ç20 Dönemi Gelir Tablolarının İncelenmesi**

2Ç21’de net satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %34,38’lik artışla 957.608.010 TL olarak açıklandı. Satışlarda gerçekleşen artışın nedeni; yurtiçi satışlarda meydana gelen %33,6’lık artıştan kaynaklandığı görülürken; yurtdışı satışlardaki yüksek artış gerçekleşmiş olması dikkat çeken başka bir detay olarak karşımıza çıkmaktadır. Oransal bazda değerlendirdiğimizde 2Ç20’de yurtdışı satışların oranı brüt satışların %0,01’ine karşılık gelirken 2Ç21 bu oranın %0,60 seviyesine denk geldiği görülmektedir. Dolayısıyla DGATE şirketinin yurtdışı satışlarında yıllık bazda gerçekleşen artışın oransal anlamda küçük bir orana karşılık geldiği görülmektedir.

Diğer taraftan Datagate Bilgisayar’ın satışlardan indirimler hesabında %37’lik artış görülürken, satıştan iadeler hesabında ise %41,9 seviyesinde bir artış yaşanmıştır. Satıştan indirimler hesabında gerçekleşen artıştan hareketle şirketin satış politikasını vadeli satıştan peşin satışa yönelimi olduğu yorumunu yapabiliriz.

SMM’de %35,5’luk artış yaşandığını görmekteyiz. Daha net bir yorum yapabilmek adına SMM’yi satışlara oranladığımızda 2Ç20’de SMM’nin satışların %94,85’ine denk geldiği görülürken, 2Ç21’de ise bu oranın %95,6’ya ulaştığı görülmektedir. Dolayısıyla rekabet ortamında SMM’de oransal artış satışların üstünde kalmakta ve brüt kar marjını olumsuz yönde etkilemektedir.

Brüt kar ise 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %14 artış göstermiştir. Dipnotlar incelendiğinde faaliyet giderleri hesabında %21,26 olarak oluşan artışın; genel yönetim giderleri hesabında %13,67 , pazarlama giderleri hesabında ise %28,9 olduğu görülmektedir.

Kur farkı gelirleri ise 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %20,17 azalış gösterirken, kur farkı giderleri %18,6 azalış göstermiştir.

Kur farkı gelirleri 2Ç20’de esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabının %72’sini oluştururken, 2Ç21’de bu oran %42’ye gerilemiştir.

Kur farkı giderleri ise 2Ç20’de esas faaliyetlerinden diğer giderler hesabının %60’ına karşılık gelirken 2Ç21’de bu oranın %36’ya gerilediği görülmektedir. Dolayısıyla kur farkı giderlerinin ve gelirlerinin hem oransal hem de tutar anlamında gerileme yaşadığını söyleyebiliriz.

Finansman gelirleri 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %6,8 oranında azalırken, finansman giderleri ise %184,4 oranında artış göstermiştir. Dipnotlar incelendiğinde Finansman gelirleri hesabında faiz gelirlerinin %43 azaldığı ve kur ve çevrim farkı gelirlerinin ise %6,83 arttığı görülmektedir. Diğer taraftan Finansman giderleri hesabı dipnotları incelendiğinde banka ve faiz giderleri hesabında %156,7 , Kur ve çevrim farkı giderlerinde ise %574,9 artış gerçekleştiği görülmektedir. Dolayısıyla şirketin finansman giderlerinin, finansman gelirlerine kıyasla çok daha yüksek bir seviyede artış gösterdiği görülmekle birlikte bu durumun şirket adına olumsuz olduğu görülmektedir.

Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş dönem karı 2Ç21’de 13.585.804 TL olarak açıklanırken, geçen yılın aynı dönemine göre %4,03 oranında azaldığı görülmektedir. Dönem karında gerçekleşen azalışın esas nedeni; hasılatla görülen %34,4’lük artışa nazaran SMM’de görülen oransal artıştan ve şirketin finansman giderlerinde oluşan yükten kaynaklandığını görülmektedir.

DGATE GELİR	2020/06	2021/06	+ veya - Mutlak Değişim	+ veya - Yüzde Değişim
Brüt Satışlar	730.432	982.022	251.590	34,44%
Yurtiçi Satışlar	730.340	976.085	245.745	33,65%
Yurtdışı Satışlar	92	5.937	5.845	6353,26%
Satışlardan İndirimler (-)	17.822	24.414	6.592	36,99%
Satışdan İadeler (-)	16.667	23.664	6.997	41,98%
Satış İskontoları (-)			0	#SAYI/0!
Diğer İndirimler (-)	1.155	750	-405	-35,06%
Hasılat	712.609	957.608	244.999	34,38%
Satışların Maliyeti	675.914	915.770	239.856	35,49%
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	36.695	41.838	5.143	14,02%
BRÜT KAR (ZARAR)	36.695	41.838	5.143	14,02%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	14.260	17.291	3.031	21,26%
Genel Yönetim Giderleri	7.163	8.142	979	13,67%
Pazarlama Giderleri	7.098	9.149	2.051	28,90%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	22.435	24.547	2.112	9,41%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	22.755	30.787	8.032	35,30%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	17.545	24.509	6.964	39,69%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27.645	30.825	3.180	11,50%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5		-5	-100,00%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	27.650	30.825	3.175	11,48%
Finansman Gelirleri	6.331	5.901	-430	-6,79%
Finansman Giderleri	4.454	12.669	8.215	184,44%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	29.527	24.057	-5.470	-18,53%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	6.513	4.073	-2.440	-37,46%
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	5.627	4.379	-1.248	-22,18%
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	886	-306	-1.192	-134,54%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	23.014	19.984	-3.030	-13,17%
DÖNEM KARI (ZARARI)	23.014	19.984	-3.030	-13,17%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	8.858	6.399	-2.459	-27,76%
Ana Ortaklık Payları	14.156	13.586	-570	-4,03%
Dönem İçi Ayrılan Kıdem Tazminatı	59	62	3	5,08%
Yabancı Para Varlıklar	56.283	101.595	45.312	80,51%
Yabancı Para Yükümlülükler	9.363	26.194	16.831	179,76%
Türev Enstrümanların Net Pozisyonu	29.855	48.678	18.823	63,05%
Yabancı Para Pozisyonu Net	76.774	124.079	47.305	61,62%
Amortisman Giderleri , İtfa ve Tükenme Payları	741	842	101	13,63%

2Ç21-2Ç20 Dönemi Bilançolarının İncelenmesi

DGATE dönen varlık kaleminde 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %5,63 artış gerçekleşmiştir. Gerçekleşen bu artışın ana etmeni Stoklar hesabında görülen %123’lük artıştan kaynaklanmaktadır.

Diğer taraftan Nakit ve nakit benzerleri hesabında %32,6 , Ticari Alacaklar hesabında ise %21,2 azalış görülmektedir. Dipnotlar incelendiğinde stoklar hesabında görülen artışın Ticari mallar hesabında gerçekleşen %131,4 ve yollardaki mallar hesabında gerçekleşen %74,56 artıştan kaynaklandığı görülmektedir.

Nakit ve nakit benzerleri hesabında görülen azalışın nedeni ise Vadeli Mevduat (Ters Repo) hesabında gerçekleşen %93,01 azalıştan kaynaklanmaktadır. Ticari alacaklar hesabında gerçekleşen azalış ise olumlu olarak değerlendirilmekle birlikte ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar %25,4 oranında azalırken, alacak senetleri %54,7 artış göstermiştir. Şüpheli ticari alacaklarda ise tutar anlamında büyük bir fark görünmezken, oransal anlamda 2Ç20’de ticari alacakların %1,34’üne karşılık gelen şüpheli ticari alacaklar, 2Ç21’de %1,77’ye denk geldiği görülmektedir.

Duran varlıklar kaleminde ise 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %2,26 artış gerçekleştiği görülmektedir. Maddi duran varlıklar hesabında %44,07 , Maddi olmayan duran varlıklar hesabında ise %11,4 artış yaşandığı görülmektedir.

Kısa vadeli borçlar kaleminde ise 2021 yılı ikinci çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %1,21 azalış gerçekleşmiştir. Banka kredileri 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %54,4 azalırken, Ticari borçlar ise %70,6 artış göstermiştir.

Dipnotlar incelendiğinde banka kredilerinde gerçekleşen azalışın kısa vadeli TL kredilerinin etkin faiz oranının %7,95-%17,77 arasında olduğu görülmektedir. Diğer taraftan 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla kısa vadeli kredi toplamı olan 184.430.310 TL’nin 50.003.165 TL’si Türk Telekom Grubu’nun (Türk Telekomünikasyon A.Ş., T.T. Mobil İletişim Hizmetleri A.Ş. ve TTNET A.Ş.) bayileri kanalı ile abonelerine satılan 6 ay, 12 ay, 24 ay ve 36 ay vadeli taahhütlü kampanyalar kapsamında mobil cihazların finansmanı için kullanılmış olup, bu kredilerin tamamı Türk Telekom Grubu garantörlüğündedir.

Ticari Borçlar kalemi 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %70,6 artış gösterdiği görülmekte olup dipnotlar incelendiğinde satıcılar hesabında %57,9 artış görülürken, borç senetleri hesabında ise 2Ç20’de sıfır olan tutar 2Ç21’de 19.975.687 TL olmuştur.

Uzun vadeli borçlar kalemi 2Ç21’de geçen yılın aynı dönemine göre %3,28 oranında azalış göstermiş olup dipnotlar incelendiğinde TL Kiralama Yükümlülükleri 1.633.200 TL ve etkin faiz oranı ise %18-%21 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra şirketin uzun vadeli kredisi bulunmamaktadır.

Özkaynaklar kalemi 2021 yılı ikinci çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %20,3 artış göstermiştir. Bu artışın esas nedeni geçmiş yıllar kar/zarar hesabında geçen yılın aynı dönemine oranla %32,2’lik artıştan kaynaklandığı görülürken, DGATE’in net karını ise geçen yılın aynı dönemine göre %4,03 oranında düşürdüğünü söyleyebiliriz.

DGATE	2020/06	2021/06	+ veya - Mutlak Değişim	+ veya - Yüzde Değişim
Dönen Varlıklar	535.567	565.697	30.130	5,63%
Nakit ve Nakit Benzerleri	90.937	61.303	-29.634	-32,59%
Ticari Alacaklar	343.119	270.340	-72.779	-21,21%
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	212	5	-207	-97,64%
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	342.907	270.334	-72.573	-21,16%
Diğer Alacaklar	492	455	-37	-7,52%
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	492	455	-37	-7,52%
Stoklar	87.584	195.326	107.742	123,02%
Peşin Ödenmiş Giderler	9.507	15.594	6.087	64,03%
Diğer Dönen Varlıklar	3.930	22.196	18.266	464,78%
Duran Varlıklar	12.239	12.516	277	2,26%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	240	236	-4	-1,67%
Maddi Duran Varlıklar	329	474	145	44,07%
Kullanım Hakkı Varlıkları	2.800	2.825	25	0,89%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	839	935	96	11,44%
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	839	935	96	11,44%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8.031	8.047	16	0,20%
TOPLAM VARLIKLAR	547.806	578.213	30.407	5,55%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	372.667	368.144	-4.523	-1,21%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	187.579	85.576	-102.003	-54,38%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.483		-1.483	-100,00%
Ticari Borçlar	146.490	249.998	103.508	70,66%
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5.362	3.072	-2.290	-42,71%
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	141.128	246.926	105.798	74,97%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	336	199	-137	-40,77%
Diğer Borçlar	650	386	-264	-40,62%
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	650	386	-264	-40,62%
Türev Araçlar	445		-445	-100,00%
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülük)	5.904	9.503	3.599	60,96%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3.001	3.627	626	20,86%
Kısa Vadeli Karşılıklar	26.781	18.855	-7.926	-29,60%
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	26.781	18.855	-7.926	-29,60%
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.896	2.801	-95	-3,28%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.962	1.633	-329	-16,77%
Uzun Vadeli Karşılıklar	935	1.168	233	24,92%
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	935	1.168	233	24,92%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	375.564	370.945	-4.619	-1,23%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	172.242	207.268	35.026	20,34%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	126.376	150.966	24.590	19,46%
Ödenmiş Sermaye	30.000	30.000	0	0,00%
Sermaye Düzeltme Farkları	1.241	1.241	0	0,00%
Geri Alınmış Paylar (-)	811	811	0	0,00%
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	3.229	3.229	0	0,00%
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmeler	-11.913	-11.913	0	0,00%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlar	-80	-69	11	-13,75%
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-80	-69	11	-13,75%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlar	1.940	1.940	0	0,00%
Yabancı Para Çevrim Farkları	1.940	1.940	0	0,00%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.514	10.514	0	0,00%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	78.099	103.249	25.150	32,20%
Net Dönem Karı veya Zararı	14.156	13.586	-570	-4,03%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	45.867	56.302	10.435	22,75%
TOPLAM KAYNAKLAR	547.806	578.213	30.407	5,55%

2Ç20-2Ç21 Dönemleri için Rasyoların Karşılaştırılması**Likidite ve Karlılık Oranları**

DGATE şirketinin likidite oranlarını incelediğimizde; Cari oranının 2Ç20’de 1,44x seviyesinden 2Ç21’de 1,54x yükseldiğini görmekteyiz.

Şirketin dönen varlıklarının toplam aktifler içerisindeki payının ise 2Ç20’de 97,7 olduğu görülürken 2Ç21’de 97,8 seviyesine ulaşmıştır. Likit oranı ise 2Ç20’de 1,2x iken 2Ç21’de 0,95x olarak gerçekleşmiş olup Nakit oranı 2Ç20’de 24,4’den 2Ç21’de 16,65 seviyesine gerilemiştir.

Esas faaliyet kar marjı 2Ç20’de 3,18x iken 2Ç21’de bu oranın 2,45x seviyesine gerilediği görülmektedir.

FAVÖK marjı ise 2Ç20’de 3,29x olarak açıklanırken 2Ç21’de 2,65x seviyesinde gerçekleşerek düşüş sergilemiştir.

Net kar marjı ise 2Ç20’de 1,99x iken 2Ç21’de 1,42x e gerilemiştir. Bu durumda en önemli etkenin finansman giderlerinin, finansman gelirlerine kıyasla daha yüksek bir artış göstermesinin etkili olduğu söylenebilir.

Değerleme Oranları

Firma Değeri/FAVÖK oranının DGATE için 2Ç20'de 8,93x olduğu görülürken, 2Ç21'de 7,71x'e gerilemiştir. Oranın geçen yıla göre düşüş göstermiş olması şirketi aynı alanda faaliyet gösterdiği diğer şirketlere göre daha iskontolu gösterebilir.

Firma Değeri/Net Satış çarpanı , 2Ç20'de 0,29x iken 2Ç21'de 0,20x seviyesine gerilemiştir. Bu durumda DGATE'in firma değerine göre satışlarının gücünün geçen yıla göre azaldığı ancak büyüme potansiyelinin de devam ettiği yorumunda bulunulabilir.

Fiyat/Nakit akışı , 2Ç20'de 10,74x iken 2Ç21'de bu oran 13,54x'e ulaşmıştır.

F/K oranı 2Ç20'de 11,33x iken 2Ç21'de bu oran 14,40x seviyesine ulaşmıştır.

PD/DD oranı ise 2Ç20'de 2,25x iken 2Ç21'de 2,34 seviyesine ulaşmıştır.

PD/Esas Faaliyet karı ise 2Ç20'de 6,83x iken 2Ç21'de 7,42x seviyesine ulaşmıştır.

PD/Net Satış Oranı 2Ç20'de 0,22x iken bu oranın 2Ç21'de gerileyerek 0,18x olduğu görülmektedir. Datagate Bilgisayar'ın PD/Net Satış Oranı 0,18 ile sektör ortalamasının oldukça gerisinde kalmaktadır.

FD/DD oranı ise 2020 yılı ikinci çeyrekte 3,04x iken 2021 yılı ikinci çeyrekte gerileyerek 2,52x olmuştur. Bu oranda sektör ortalamasının altında kalmaktadır.

Faaliyet Oranları

DGATE'in 2Ç20 aktif devir hızı 3,18x iken bu oranın 2Ç21'de 3,45x'e ulaştığı görülmektedir. Yani işletme her 100 TL'lik yatırımıyla 2Ç20'de 318 TL tutarında satış gerçekleştirirken, 2Ç21'de 345 TL satış gerçekleştirmektedir.

Alacak devir hızı ise 2Ç20 itibarıyla 4,84x debn 2Ç21'de 6,6x'e ulaştığı görülmektedir. Diğer bir ifade ile şirket alacaklarını 2Ç20'de 75 günde bir tahsil ederken 2Ç21'de 55 günde bir tahsil etmektedir. Bu oranın geçen yıla göre yükselmiş olması alacak devir hızında artış olduğunu göstermektedir. Sektör ortalaması ise 4,98 olarak gerçekleşmiş olup DGATE şirketinin 2Ç21 itibarıyla 6,63 oranın alacak devir hızı ile sektör ortalamasının üzerinde sonuç verdiği görülmektedir.

Diğer taraftan alacak devir hızını ticari borç devir hızı ile birlikte incelediğimizde ticari borç hızının 2Ç20'de 12,1x olduğu yani şirketin 30 günde bir borçlarını ödediği sonucuna ulaşıyoruz. Ancak 2Ç21'de bu oranın 9,39x'a gerilediğini diğer bir ifadeyle borçlarını 38 günde bir ödediğini görmekteyiz. Borç devir hızının gerilemiş olması şirketin borçlarını vadelere yayması açısından olumlu olarak değerlendirilebilecek bir durumdur.

Genel itibarıyla şirket 2Ç21 itibarıyla alacaklarını 55 günde bir tahsil ederken borçlarını 38 günde bir ödemektedir. Yani işletme alacaklarını tahsil etmeden borçlarını öder konumdadır. Sektör olarak baktığımızda ise DGATE şirketinin Ticari Borç devir hızının sektör ortalamasının üzerinde olduğu, diğer bir ifade ile sektördeki diğer şirketlerden daha kısa sürede borçlarını ödediğini sonucu elde etmekteyiz.

DGATE stok devir hızı 2Ç20'de 14,8x olarak gerçekleşirken, 2Ç21'de artan stokların etkisiyle 11,52x seviyesine gerilemiştir. Diğer bir ifadeyle şirket stoklarını 2Ç20'de 24 günde bir nakde çevirirken, 2Ç21'de 31 günde bir nakde çevirmesi stok devir hızının gerilediğini göstermektedir.

Finansal Yapı Oranları

Borç kaynak oranı 2Ç20'de 68,56x olarak gerçekleşirken bu oranın 2Ç21'de 64,15x'e gerilediği görülmektedir. Yani şirket 2Ç20'de toplam aktiflerinin %68,56'sını borçla finanse ederken, 2Ç21'de %64,15'ini borçla finanse etmekte olup, olumlu bir gelişmedir.

Esas faaliyet karı/Kısa vadeli borç oranı 2Ç20'de 0,11x olarak gerçekleşirken 2Ç21'de bu oranın 0,13x seviyesine ulaştığı görülmektedir. FAVÖK/Kısa vadeli borç oranı için genelde düşük bir oran tercih edilse de DGATE için 2Ç20'de 16,16 x olan rasyonun 2Ç21'de 13,3x olduğu görülmektedir.

Diğer taraftan Datagate bilgisayarın kısa vadeli borçlarının toplam borçlar içerisinde hem 2Ç20'de hem de 2Ç21'de %99'a denk geliyor oluşu kısa vadede ödenecek ana para ve faiz yükünün fazla olacağını göstermektedir.

Kısa vadeli borçların dönen varlıklara oranına bakıldığında ise 2Ç20'de 69,6x olan oranın 2Ç21'de 65,08x'e gerilediği görülmektedir. Kısa vadeli borçların aktiflere oranı incelendiğinde ise 2Ç20 döneminde 68,03x iken 2Ç21'de 63,67x'ye gerilemiştir.

Büyüme Oranları

Kısa vade borç büyüme oranı 2Ç20’de %131,8 artış gerçekleştirirken 2Ç21 döneminde %1,21 azalış göstermiştir. 2Ç21 itibariyle şirketin kısa vadeli borç büyümesi azalması olumlu olarak karşılanırken, geçmiş dönemde yapmış olduğu borçlanmalar kısa vadede ödeyeceği ana para ve faiz yükünün fazla olduğuna işaret etmektedir.

DGATE için uzun vadeli borç büyümesi ise 2Ç20’de %0,89 azalış göstermişken, 2Ç21’de de %3,3 seviyesinde azalış göstermiştir.

Şirket aktif büyümesinin 2Ç20 döneminde %97,8 olarak görünürken, 2Ç21’de de %5,5 olduğu görülmektedir.

Öz sermaye büyümesi ise 2Ç20’de %11,6 seviyesinde gerçekleşirken, 2Ç21’de bu oran %19,5 olarak gerçekleşmiştir.

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12
Likite Oranlar							
Cari Oran	1,54	1,65	1,55	1,43	1,44	1,52	1,87
Dönen Varlıklar / Aktif	97,84	97,43	97,69	97,93	97,77	97,52	96,93
Likit Oran	0,95	1,14	1,07	0,99	1,19	1,14	1,41
Nakit Oran	16,65	28,17	6,45	4,97	24,40	10,32	10,91
Karlılık Oranları							
Aktif Karlılık (%)	4,37	5,06	5,37	6,81	6,09	6,63	6,09
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,56	1,52	2,68	2,82	3,15	3,38	3,41
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	2,45	2,26	2,68	2,97	3,18	3,36	3,41
Favök Marjı	2,65	1,61	2,77	2,91	3,25	3,49	3,54
Favök Marjı (Yıllık)	2,54	2,35	2,77	3,06	3,29	3,49	3,54
Net Kar Marjı	1,42	1,25	1,48	1,93	1,99	1,87	2,28
Net Kar Marjı (Yıllık)	1,26	1,35	1,48	1,89	1,92	2,08	2,28
Özsermaye Karlılığı (%)	17,72	18,30	19,24	23,56	20,97	21,77	20,95
VAÖK Marjı	3,31	2,97	3,34	3,72	3,98	4,34	4,10
VAÖK Marjı (Yıllık)	3,09	3,05	3,34	3,78	3,85	4,13	4,10
Maliyet Oranları							
Finansman Gider / Net Satış	1,32	1,22	0,87	0,70	0,63	0,60	0,58
Finansman Gider / Net Satış (Yıllık)	1,18	1,00	0,87	0,60	0,58	0,56	0,58
Değerleme Oranları							
Firma Değeri / Defter Değeri	2,72	3,58	4,72	4,87	3,04	2,74	2,63
Firma Değeri / FAVÖK	8,33	12,24	13,78	13,70	8,93	7,91	8,95
Firma Değeri / Net Satış	0,21	0,29	0,38	0,42	0,29	0,28	0,32
Fiyat / Nakit Akış	14,72	19,42	18,16	14,09	10,74	7,63	9,41
Fiyat Kazanç	15,66	20,65	19,22	14,75	11,33	8,10	9,95
Hisse Başına Kar	0,82	0,80	0,84	1,00	0,84	0,82	0,78
PD / Aktifler	0,67	1,02	0,95	0,73	0,52	0,43	0,55
PD / DD	2,55	3,46	3,52	3,25	2,25	1,67	1,89
PD / Esas Faaliyet Karı	8,06	12,30	10,59	9,40	6,83	5,01	6,67
PD / Net Satış	0,20	0,28	0,28	0,28	0,22	0,17	0,23

Oran Analizleri	2021/06	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12
Büyüme Oranları							
Aktif Büyüme (%)	5,55	4,09	20,11	117,14	97,84	68,77	22,25
Esas Faaliyet Kan Büyüme (%)	9,41	-45,20	29,96	51,95	41,59	61,72	112,05
Esas Faaliyet Kan Büyüme (%) (Yıllık)	14,49	1,33	29,96	76,21	97,00	141,12	112,05
FAVÖK Büyüme (%)	9,55	-43,49	29,15	49,91	40,09	62,47	117,95
FAVÖK Büyüme (%) (Yıllık)	14,41	1,23	29,15	74,41	96,37	145,63	117,95
FAVÖK Büyüme(%) (Çeyrek)	70,11	-43,49	-10,00	72,21	21,05	62,47	224,28
Net Kar Büyüme (%)	-4,03	-18,15	6,81	36,67	12,55	17,05	31,72
Net Kar Büyüme (%) (Yıllık)	-2,17	-2,31	6,81	23,89	13,68	25,82	31,72
Net Kar Büyüme(%) (Çeyrek)	8,44	-18,15	-77,03	100,06	8,86	17,05	-8,82
Net Satış Büyüme(%) (Çeyrek)	46,41	22,22	33,65	110,16	58,02	72,12	244,25
Net Satışlar Büyüme (%)	34,38	22,22	64,87	81,15	64,73	72,12	38,22
Net Satışlar Büyüme (%) (Yıllık)	48,34	50,79	64,87	102,61	92,90	77,35	38,22
Özsermaye Büyümesi (%)	19,46	20,10	10,63	15,26	11,65	11,84	23,39
Finansal Yapı Oranları							
Borç Kaynak Oranı (%)	64,15	59,56	63,37	68,81	68,56	64,90	52,52
Duran Varlıklar / Aktif	2,16	2,57	2,31	2,07	2,23	2,48	3,07
Duran Varlıklar / Maddi Özkaynak	108,07	106,86	107,44	107,20	107,36	108,06	107,21
Esas Faaliyet Kan / Kısa Vadeli Borç	0,13	0,14	0,14	0,11	0,11	0,13	0,16
FAVÖK / Kısa Vade Borç	13,31	14,30	17,38	17,02	16,16	17,76	18,86
FAVÖK / Net Finansman Gider	3,48	3,46	8,54				
Kısa Vade Borç / Aktif	63,67	59,02	62,83	68,34	68,03	64,31	51,88
Kısa Vade Borç / Dönen Varlık	65,08	60,58	64,32	69,78	69,58	65,95	53,52
Kısa Vade Borç / Özsermaye	243,86	199,70	233,84	302,13	294,89	251,08	177,84
Kısa Vade Borç / Toplam Borç	99,24	99,09	99,14	99,32	99,23	99,09	98,78
Kısa Vade Borç Büyüme (%)	-1,21	-4,48	45,46	160,91	131,79	80,22	33,13
Kısa Vade Finansal Borç / Kısa Vade Borç	23,25	33,39	57,43	58,35	50,33	51,07	49,10
Mali Borç / Özsermaye	57,77	67,66	135,49	177,68	149,98	129,81	88,88
Mali Borç / Toplam Borç	23,51	33,57	57,44	58,41	50,47	51,23	49,37
Net Satışlar / Kısa Vade Borç (Yıllık)	524,96	609,42	627,17	556,29	491,45	508,22	533,22
Özsermaye / Aktif	26,11	29,55	26,87	22,62	23,07	25,62	29,17
Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar	318,21	357,69	378,51	399,54	384,25	332,35	388,46
Toplam Borç / Özsermaye	245,71	201,54	235,87	304,20	297,18	253,37	180,04
Toplam Borç Büyüme (%)	-1,23	-4,47	44,93	160,37	129,42	78,56	31,44
Uzun Vadeli Borç Büyüme (%)	-3,28	-3,83	1,64	99,66	-0,89	-11,23	-35,07
Faaliyet Oranları							
Aktif Devir Hızı	3,45	3,75	3,63	3,60	3,18	3,19	2,66
Alacak Devir Hızı	6,63	5,71	5,14	4,91	4,84	5,22	5,38
Alacak Tahsil Süresi	55,01	63,89	71,06	74,39	75,38	69,90	67,88
Dönen Varlıklar Devir Hızı	3,53	3,85	3,73	3,70	3,28	3,31	2,78
Nakit Döndürme Süresi	47,83	63,89	79,63	80,58	69,91	65,17	61,71
Stok Devir Hızı	11,52	12,66	12,71	12,96	14,79	15,22	18,70
Ticari Borç Devir Hızı	9,39	12,66	18,11	16,62	12,10	12,71	14,21

DEĞERLEME

Dgate şirketinin değerlemesi yapılırken, Piyasa Çarpanları, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri kullanılmıştır.

Dgate'in , aynı sektörde faaliyet gösteren Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Hissenin dahil olduğu ; BIST TEKNOLOJİ ve BIST BİLİŞİM sektöründeki şirketler baz alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yönteminde,

- Firma Değeri / Defter Değeri
- Firma Değeri / FAVÖK
- Firma Değeri / Net Satış
- Fiyat Kazanç
- Fiyat / Nakit Akışı
- PD / DD
- PD / Esas Faaliyet Karı
- PD / Net Satış göre fiyat tespiti yapılırken,

Nihai değere ulaşmak içinse

- Firma Değeri / Defter Değeri
- Firma Değeri / FAVÖK
- Fiyat Kazanç
- PD / DD
- PD / Esas Faaliyet Karı oranları baz alınmıştır.

A) BIST BİLİŞİM SEKTÖRÜ

İlk tabloda BIST BİLİŞİM Sektöründeki şirketlerin Cari verilerine göre ortalama çarpanları gösterilmektedir.

BİLİŞİM SEKTÖRÜ

Hisse	FİYAT	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı	PD / Net Satış
ALCTL	24,44	0,82	6,42	0,35	25,45	33,43	1,69	15,02	0,71
ARDYZ	51,05	5,06	10,36	6,39	10,53	11,53	5,24	11,78	6,63
ARENA	9,93	1,76	6,60	0,21	17,30	22,06	1,53	6,17	0,18
ARMDA	52,85	3,91	18,39	0,46	44,82	54,63	2,97	14,83	0,35
ATATP	34,5	4,92	33,36	5,70	32,70	49,32	5,59	62,21	6,47
DESPC	9,75	2,73	11,57	0,43	10,56	10,87	2,02	8,72	0,32
EDATA	12,13	11,18	27,85	3,76	28,58	29,71	11,67	30,23	3,93
ESCOM	5,72	3,10		1.216,71	9,42	9,43	3,11		1.220,24
FONET	13,47	4,87	15,15	7,44	13,87	17,38	4,92	19,68	7,51
INDES	6,24	1,80	3,26	0,09	7,24	8,01	2,33	4,45	0,12
KFEIN	23,92	3,14	10,39	2,26	12,38	28,41	3,10	19,28	2,23
KAREL	30,64	4,07	9,53	1,72	10,16	12,29	3,21	8,62	1,36
KRONT	32,56	7,93	56,56	8,22	23,51	38,36	7,90	779,66	8,19
LINK	28,84	5,84	28,45	14,15	19,98	23,87	6,66	44,10	16,14
LOGO	40	6,28	16,86	6,01	15,84	22,01	6,53	25,42	6,25
MANAS	16,92	10,21	26,92	6,68	82,42	141,94	8,90	26,65	5,82
MTRKS	34,5	14,46	15,54	4,27	15,53	22,44	15,02	23,74	4,43
NETAS	16,95	3,04	78,53	0,90			1,88		0,55
PAPIL	14,23	4,36		13,61	37,51	42,16	5,01		15,64
PENTA	82	5,18	12,64	0,69	41,72	43,99	5,34	13,24	0,71
PKART	19,55	5,74	16,21	1,44	23,15	25,98	6,22	19,16	1,56
SMART	5,53	2,67	11,11	5,85	9,23	38,07	2,60	95,16	5,69
VBTYZ	21,64	10,68	29,83	3,72	28,10	31,73	10,91	34,80	3,81
DGATE	12,62	2,72	8,33	0,21	14,72	15,66	2,55	8,06	0,20
SEKTÖR ORTALAMASI		4,24	13,71	3,33	15,12	22,12	3,39	15,48	2,12
SEKTÖR ORTALAMASINA GÖRE		18,45	8,70	103,37	78,48	27,31	17,05	12,67	67,61

Kaynak: Stockey, Finnet

Uç değerler alınmadan hesaplanan ortalama değerlerde ; Firma değeri /Net satış, Fiyat / Nakit Akışı, PD /Net satış çarpanları sektör ortalamalarının çok altında olduğundan değerlemeye dahil edilmemiş ve aşağıdaki tabloda yer alan veriler kullanılarak ortalama fiyat bulunulmuştur.

BİLİŞİM SEKTÖRÜ

Hisse	FİYAT	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Fiyat Kazanç	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı
ALCTL	24,44	0,82	6,42	33,43	1,69	15,02
ARDYZ	51	5,06	10,36	11,53	5,24	11,78
ARENA	9,98	1,76	6,60	22,06	1,53	6,17
ARMDA	52,8	3,91	18,39	54,63	2,97	14,83
ATATP	34,48	4,92	33,36	49,32	5,59	62,21
DESPC	9,75	2,73	11,57	10,87	2,02	8,72
EDATA	12,13	11,18	27,85	29,71	11,67	30,23
ESCOM	5,71	3,10		9,43	3,11	
FONET	13,47	4,87	15,15	17,38	4,92	19,68
INDES	6,25	1,80	3,26	8,01	2,33	4,45
KFEIN	23,96	3,14	10,39	28,41	3,10	19,28
KAREL	30,58	4,07	9,53	12,29	3,21	8,62
KRONT	32,6	7,93	56,56	38,36	7,90	779,66
LINK	28,8	5,84	28,45	23,87	6,66	44,10
LOGO	39,96	6,28	16,86	22,01	6,53	25,42
MANAS	17,11	10,21	26,92	141,94	8,90	26,65
MTRKS	34,5	14,46	15,54	22,44	15,02	23,74
NETAS	16,92	3,04	78,53		1,88	
PAPIL	14,2	4,36		42,16	5,01	
PENTA	81	5,18	12,64	43,99	5,34	13,24
PKART	19,55	5,74	16,21	25,98	6,22	19,16
SMART	5,53	2,67	11,11	38,07	2,60	95,16
VBTYZ	21,7	10,68	29,83	31,73	10,91	34,80
DGATE	12,61	2,72	8,33	15,66	2,55	8,06
SEKTÖR ORTALAMASI		4,24	13,71	22,12	3,39	15,48
SEKTÖR ORTALAMASINA GÖRE		18,45	8,70	27,31	17,05	12,67

İlgili değerlere eşit ağırlık verildiğinde ise Dgate BIST BİLİŞİM Sektörü çarpanlarına göre ortalama değeri...16,84 TL çıkmaktadır.

Firma Değeri/Defter Değeri	18,45
Firma Değeri/FAVÖK	8,70
Fiyat Kazanç	27,31
PD/DD	17,05
PD/EFK	12,67

ORTALAMA	16,84
-----------------	--------------

B) BIST TEKNOLOJİ SEKTÖRÜ

BIST TEKNOLOJİ Sektöründeki şirketlerin Cari verilerine göre ortalama çarpanları gösterilmektedir .

Hisse	FİYAT	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı	PD / Net Satış
ALCTL	24,38	0,82	6,42	0,35	25,45	33,43	1,69	15,02	0,71
ARDYZ	50,85	5,06	10,36	6,39	10,53	11,53	5,24	11,78	6,63
ARENA	10	1,76	6,60	0,21	17,30	22,06	1,53	6,17	0,18
ARMDA	52,8	3,91	18,39	0,46	44,82	54,63	2,97	14,83	0,35
ASELS	15,67	1,88	8,28	2,11	6,51	6,95	1,78	8,49	2,00
ATATP	34,2	4,92	33,36	5,70	32,70	49,32	5,59	62,21	6,47
DESPC	9,68	2,73	11,57	0,43	10,56	10,87	2,02	8,72	0,32
EDATA	12,13	11,18	27,85	3,76	28,58	29,71	11,67	30,23	3,93
ESCOM	5,69	3,10		1.216,71	9,42	9,43	3,11		1.220,24
FONET	13,36	4,87	15,15	7,44	13,87	17,38	4,92	19,68	7,51
INDES	6,24	1,80	3,26	0,09	7,24	8,01	2,33	4,45	0,12
KFEIN	23,8	3,14	10,39	2,26	12,38	28,41	3,10	19,28	2,23
KAREL	30,38	4,07	9,53	1,72	10,16	12,29	3,21	8,62	1,36
KRONT	32,96	7,93	56,56	8,22	23,51	38,36	7,90	779,66	8,19
LINK	28,8	5,84	28,45	14,15	19,98	23,87	6,66	44,10	16,14
LOGO	39,64	6,28	16,86	6,01	15,84	22,01	6,53	25,42	6,25
MANAS	17	10,21	26,92	6,68	82,42	141,94	8,90	26,65	5,82
MTRKS	34,4	14,46	15,54	4,27	15,53	22,44	15,02	23,74	4,43
NETAS	16,9	3,04	78,53	0,90			1,88		0,55
PAPIL	14,15	4,36		13,61	37,51	42,16	5,01		15,64
PENTA	80,5	5,18	12,64	0,69	41,72	43,99	5,34	13,24	0,71
PKART	19,55	5,74	16,21	1,44	23,15	25,98	6,22	19,16	1,56
SMART	5,51	2,67	11,11	5,85	9,23	38,07	2,60	95,16	5,69
VBTYZ	21,72	10,68	29,83	3,72	28,10	31,73	10,91	34,80	3,81
DGATE	12,53	2,72	8,33	0,21	14,72	15,66	2,55	8,06	0,20

SEKTÖR ORTALAMASI	4,13	8,43	3,27	14,58	21,22	3,17	15,02	2,11
SEKTÖR ORTALAMASINA GÖRE FİYAT	17,88	4,23	101,47	75,67	26,21	15,95	12,29	67,35

Kaynak: Stockey, Finnet

Uç değerler alınmadan hesaplanan ortalama değerlerde Firma değeri /Net satış, Fiyat / Nakit Akışı, PD /Net satış çarpanları çarpanları sektör ortalamalarının çok altında olduğundan değerlemeye dahil edilmemiş ve aşağıdaki tabloda yer alan veriler kullanılarak ortalama fiyat bulunulmuştur.

TEKNOLOJİ

Hisse	FİYAT	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Fiyat Kazanç	PD / DD	PD / Esas Faaliyet Karı
ALCTL	24,46	0,82	6,42	33,43	1,69	15,02
ARDYZ	50,85	5,06	10,36	11,53	5,24	11,78
ARENA	9,99	1,76	6,60	22,06	1,53	6,17
ARMDA	52,3	3,91	18,39	54,63	2,97	14,83
ASELS	15,68	1,88	8,28	6,95	1,78	8,49
ATATP	34,2	4,92	33,36	49,32	5,59	62,21
DESPC	9,67	2,73	11,57	10,87	2,02	8,72
EDATA	12,13	11,18	27,85	29,71	11,67	30,23
ESCOM	5,69	3,10		9,43	3,11	
FONET	13,35	4,87	15,15	17,38	4,92	19,68
INDES	6,23	1,80	3,26	8,01	2,33	4,45
KFEIN	23,8	3,14	10,39	28,41	3,10	19,28
KAREL	30,34	4,07	9,53	12,29	3,21	8,62
KRONT	32,9	7,93	56,56	38,36	7,90	779,66
LINK	28,78	5,84	28,45	23,87	6,66	44,10
LOGO	39,56	6,28	16,86	22,01	6,53	25,42
MANAS	16,98	10,21	26,92	141,94	8,90	26,65
MTRKS	34,46	14,46	15,54	22,44	15,02	23,74
NETAS	16,88	3,04	78,53		1,88	
PAPIL	14,16	4,36		42,16	5,01	
PENTA	80,05	5,18	12,64	43,99	5,34	13,24
PKART	19,53	5,74	16,21	25,98	6,22	19,16
SMART	5,51	2,67	11,11	38,07	2,60	95,16
VBTYZ	21,74	10,68	29,83	31,73	10,91	34,80
DGATE	12,52	2,72	8,33	15,66	2,55	8,06

SEKTÖR ORTALAMASI	4,13	8,43	21,22	3,17	15,02
SEKTÖR ORTALAMASINA GÖRE FİYAT	17,88	4,23	26,21	15,95	12,29

İlgili değerlere eşit ağırlık verildiğinde ise Dgate 'ın BIST TEKNOLOJİ Sektörü çarpanlarına göre ortalama değeri 15,31 TL çıkmaktadır.

Firma Değeri/Defter Değeri	17,88
Firma Değeri/FAVÖK	4,23
Fiyat Kazanç	26,21
PD/DD	15,95
PD/EFK	12,29

ORTALAMA	15,31
-----------------	--------------

B) İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ

Dgate şirketi için Firmaya Serbest Nakit akış yöntemiyle İndirgenmiş Nakit Akışı modeliyle değer tespiti yapılırken, CFI (Corporate Finance Institute) Modeli kullanılmıştır. Detaylar aşağıda verilmiştir.

Varsayımlar					
AOSM	19,63%				
Uç Değer Büyüme Oranı	3,3%				
Değerleme Tarihi	27.08.2021				
Mali Yıl Bitiş	31.12.2021				
Mevcut Fiyat	12,53				
Hisse Senedi	30.000.000	mn			
Net Finansal Borç	87.209.520	mn TL			

	2021	2022	2023	2024	2025
Vergi Oranı	21%	20%	19%	19%	19%
SMM'nin Hasılatı Oranı	95,0%	94,0%	93,0%	93,0%	93,0%
Faaliyet Giderlerinin Hasılatı Oranı	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Amortisman Giderlerinin Hasılatı Oranı	0,001%	0,001%	0,001%	0,001%	0,001%
NWC / HASILAT	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
NWC DEĞİŞİM / HASILAT	-5,4%	-6,8%	-8,1%	-9,3%	-10,3%
YATIRIM HARCAMASI /HASILAT	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Sermaye Harcamalarının Hasılatı Oranı	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net İşletme Sermayesinin Hasılatı Oranı	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%

Discounted Cash Flow	Entry	2021	2022	2023	2024	2025
Tarih	27.08.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Peryot		0	1	2	3	4
Yıl		0,50	1,00	1,00	1,00	1,00
Hasılat		1.988.386.328	2.226.992.687	2.494.231.810	2.793.539.627	3.128.764.382
SMM		1.888.967.012	2.093.373.126	2.319.635.583	2.597.991.853	2.909.750.875
Faaliyet Giderleri		43.744.499	48.993.839	54.873.100	61.457.872	68.832.816
Amortisman Giderler		17.117	19.171	21.472	24.048	26.934
FVÖK		55.657.700	84.606.551	119.701.655	134.065.854	150.153.756
Ödenecek Vergiler		(11.688.117)	(16.921.310)	(22.743.314)	(25.472.512)	(28.529.214)
Amortisman Giderleri		17.117	19.171	21.472	24.048	26.934
Sermaye Harcamaları		198.839	222.699	249.423	279.354	312.876
Serbest Nakit Akımı	-	(310.629.138)	55.989.125	91.441.585	102.414.575	114.704.324
						1.263.479.567
Transaction CF	-	(155.314.569)	55.989.125	91.441.585	102.414.575	1.378.183.891

Tahmin Edilen Hisse Fiyatı		Mevcut Hisse Fiyatı	
Firma Değeri	646.406.235	Piyasa Değeri	375.900.000
	-	Net Finansal Borç	87.209.520
Net Finansal Borç	87.209.520		-
Özsermaye Değeri	559.196.715	Firma Değeri	463.109.520
Tahmin Edilen Hisse Fiyatı	18,64	Mevcut Hisse Fiyatı	12,53

ADIMLAR

- Step 1: Tahmini Satışlar, operasyonel harcamalar geçen 5 ve yıl ortalamalarının satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 2: NOPAT içinde bununun yıl ve sonraki yılların tahmini vergi oranları dikkate alınarak 5 yıllık hesaplanmıştır.
- Step 3: D&A tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 3: Capex tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.
- Step 5: NWC değişim tahmininde satışlara oranı hesaplanırken her yıl için $NWC = A/R + Inv - A/P$ kullanılmıştır.
- Step 6: Serbest Nakit akımı Kullanılmıştır.
- Step 7: Uç değer olarak IMF tahmini büyüme değeri alınmıştır.
- Step 8: Özsermaye değeri bulunurken, Net finansal borçlar düşülmüştür.
- Step 9: Hisse senedi birim fiyatı tahmininde mevcut sermaye bölünerek hesaplanmıştır.

DGATE

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	
Özsermaye Maliyeti	
Risksiz Getiri Oranı	16,00%
Beta	1,00
Piyasa Risk Primi	5,5%
(ÖSM) Ke	21,5%

Borçlanma Maliyeti	
Borç Maliyeti	20,00%
Vergi Oranı	18%
(BM) Kd	16,4%
Borç / (Borç + Özkaynak)	36,6%
AOSM	19,63%

Finansal Borç	87.209.520
Özkaynak	150.966.391
Toplam	238.175.911

Değerleme sonucu

DEĞERLEME SONUCU	FİYAT	AGIRLIKLANDIRMA	AGIRLIKLANDIRILMIŞ FİYAT
Teknoloji Sektörü çarpanları Ortalamasına göre	15,31	0,25	3,83
Bilişim Sektörü çarpanları Ortalamasına göre	16,84	0,25	4,21
INA	18,64	0,5	9,32
DGATE HEDEF FİYAT			17,36
DGATE CARİ FİYAT			12,53
ISKONTO / (PRİM)			38,53%

Yukarıda detaylı olarak Analizi ve değerlemesi yapılan veriler ışığında hem INA hem de sektör çarpanlarını karma olarak değerlendirdiğimizde , şirketin 1 Nominal değerli hisse birim hissenin fiyatı **17,36 TL olarak tespit edilmiş ve şirket için önerimizi ALIM** olarak başlatmış bulunmaktayız.

INA analizine %50 ağırlık verilmesi piyasa volatilitesinin yüksek olduğu dönemlerde çarpanlar da hızla değiştiğinden şirket değerlemesine etkisini korumak amaçlı yapılmıştır.

Yararlanılan Kaynaklar ,

CFI... DCF Model

Wall Street Prep Events...Financial Modeling DCF Model

Valuation... Copeland, Koller, Murrin

Bloomberg Terminal,

Finnet,

Foreks,

Stockey,

KAP,

Borsa İstanbul

Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi**A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş**

A1 Capital; Hisse Senedi ve VİOP işlemlerine aracılık, Yatırım Danışmanlığı, Portföy Yönetimi, Halka Arz, Borçlanma Aracı İhraçları, Şirket Değerlemesi, Şirket Satın Alma ve Birleşme, Proje Finansmanı, Sermaye Artırımı ve Çağrı İşlemlerine aracılık gibi sermaye piyasalarının tüm alanlarını kapsayan geniş yetkili aracı kurum olarak müşterilerine özel çözümler sunmaktadır.

Merkez Ofis/Maslak, Göztepe, Beylikdüzü, Ataşehir, Ankara, İzmir, Bursa, Mersin, Kadıköy, Zekeriyaköy, Antalya, Kurtköy, Kayseri, Denizli, Maltepe, Çankaya, Eskişehir, Çanakkale, Kırıkkale, Ayvalık İrtibat Büroları aracılığıyla 20 noktada hizmet vermektedir.

Şirket'in bünyesinde 2021 itibariyle toplam 183 personel çalışmaktadır

Analist/ler ;**MEHMET BAKİ ATILAL**

Görevi: Araştırmadan Sorumlu GMY

Lisanlar:

Düzey 3

Türev Araçlar

Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı

YİĞİTCAN ŞAHİN

Görevi : Araştırma Uzman Yardımcısı

Çekince

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.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler