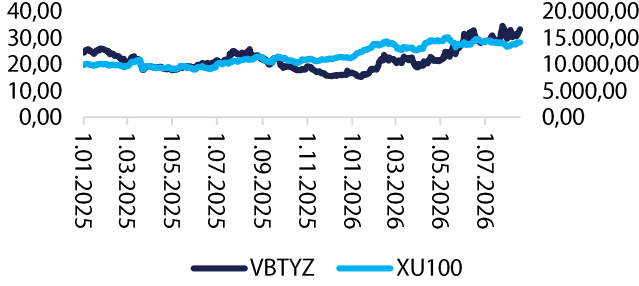


Son Fiyat	33,28
Piyasa Değeri (mln TL)	3.894
Piyasa Değeri (mln \$)	82
F/K	24,05
FD/FAVÖK	6,00
PD/DD	3,34
Hisse Sayısı (mln lot)	117
FDPO (%)	45,32
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	44



ORTAKLIK YAPISI	%
Biröl Başaran	42,54
Diğer	57,46

VBTYZ	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	5,79	15,32	39,36
Getiri (\$)	5,71	13,49	18,89
Getiri (XU100-Rölatif)	6,07	14,24	9,36

	2026/03	2026/06
Çeyreklik	2025/06	2026/06
Yıllık		
Brüt Kar Marjı (Y%)	28,53	28,10
Brüt Kar Marjı (Ç%)	31,60	31,12
FAVÖK Marjı (Y%)	8,32	25,32
FAVÖK Marjı (Ç%)	18,97	18,12
Net Kar Marjı (Y%)	3,81	5,57
Net Kar Marjı (Ç%)	7,72	4,32
Net Borç (mln TL)	571,42	525,41
İşletme Sermayesi (mln TL)	41,82	672,86
Cari Oran	1,22	1,93
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-780,35	125,75
Net Finansman Gideri/Satışlar	-7,54	-2,96
Brüt Kar Büyüme (Y%)	29,63	72,68
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	4,32	72,68
FAVÖK Büyüme (Y%)	-22,11	225,88
FAVÖK Büyüme (Ç%)	292,14	968,51
Net Kar Büyüme (Y%)	-21,76	56,28
Net Kar Büyüme (Ç%)	-42,93	3.170,84

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

VB TYazılım – VB TYZ – Sınırlı Olumlu

Olumlu-dengeli çerçeve!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- İkinci çeyrekte satış büyümesine esas faaliyet karlılığındaki belirgin artış eşlik etti. Net parasal pozisyon kaybı net karı baskılamak, ilk yarıda stoklardaki artış ve negatif işletme nakit akışı finansalların güçlü tarafını sınırladı. Bu çerçevede finansalları **sınırlı olumlu** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Esas faaliyet karlılığı belirgin güçlendi
- FAVÖK'te yıllık bazda dikkat çekici artış görüldü.
- Özkaynak yapısı güçlenirken, nakit tarafındaki gerileme dikkat çekiyor.
- Stok artışı ve negatif işletme nakit akışı bilanço görünümünü sınırladı.

Genel çerçevesiyle faaliyet karlılığı güçlendi. İkinci çeyrek hasılatı yıllık %75,3 artışla 835,7 milyon TL'ye, brüt kar %72,7 artışla 234,8 milyon TL'ye yükseldi. Esas faaliyet karı %141,3 artışla 82,6 milyon TL olurken, esas faaliyet kar marjı %7,2'den %9,9'a çıktı. Brüt kar marjı ise %28,5'ten %28,1'e sınırlı geriledi. **Net kara indiğimizde**, 82,6 milyon TL esas faaliyet karının yanında finansman gelirleri giderlerin üzerinde gerçekleşti. Buna karşılık 92,0 milyon TL net parasal pozisyon kaybı sonucu baskıladı. Vergi öncesi kar 32,4 milyon TL olurken, 12,4 milyon TL vergi geliri sonrasında ana ortaklık net karı 36,1 milyon TL olarak gerçekleşti. **Bilanço tarafında görünüm karışık.** Şirketin faaliyet raporunda likidite ve özkaynak yapısının 2025 sonuna göre iyileştiği belirtilirken, stoklardaki artış ve nakit akışı takip edilen başlıklar arasında. İlk yarıda işletme faaliyetlerinden 51,0 milyon TL nakit çıkışı gerçekleşirken, stok artışının nakit akışına etkisi 619,6 milyon TL oldu.

Yeni iş kazanımları da devam etti. Şirket 439,9 milyon TL bedelli SGK veri merkezi ihalesini kazanırken, bankalarla anasistem, bakım ve destek alanlarında çok yıllık sözleşmeler imzaladı. Disnet üzerinden ise BMC ürün ve çözümlerinin 17 Doğu Avrupa ülkesindeki distribütörlüğü üstlenildi. **Sektör tarafında**, şirket Ar-Ge yoğun bilişim sektöründe faaliyet gösterirken yapay zeka, makine öğrenmesi, doğal dil işleme ve IoT alanlarındaki çalışmalarını sürdürüyor. Yoğun rekabet, teknolojiye hızlı değişim ile yazılım ve donanım maliyetlerindeki kur etkisi şirketin belirttiği temel riskler arasında.

Beklentiler:

- Önümüzdeki dönemde operasyonel verimlilik, tahsilat performansı ve likidite yönetimini güçlendirmeye yönelik çalışmalar sürdürülecek.
- Ar-Ge faaliyetleri kapsamında yurtdışı pazarlara teknoloji ihracatının artırılması hedefleniyor.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

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