

**TKNSA / Teknosa İç ve Dış Ticaret**

Teknosa (TKNSA), 3Ç24 döneminde 369,3 milyon TL net zarar açıkladı. Piyasa beklentisi 297 milyon TL zarar açıklanması yönündeydi. Şirket geçen yıl 3. Çeyrekte 418 milyon TL net kar açıklamıştı. Net kar marjı yıllık bazda 4,9 puan azalış göstererek %-2,3 seviyesinde gerçekleşti. Esas faaliyetlerinden 275 milyon TL zarar yazan şirket finansman gideri baskısı, net parasal pozisyon kazancından geçen yıla kıyasla daha az olumlu etkilenmesi ve net satışlardaki gerileme nedeniyle net zarar yazdı.

**Satış gelirleri yıllık bazda %3,1 azalış gösterdi**

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %3,1 azalış göstererek 15.960 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi ise 15.583 milyon TL idi. Bu açıdan bakıldığında piyasa beklentisinden sınırlı negatif ayrılmış diyebiliriz. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %22 arttı. Brüt kar yıllık %78,0 artışla 2 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 5,8 puan artışla %12,8 seviyesinde gerçekleşti.

Satış kırılımında, Geçen yılın 3Ç dönemine göre, mağazacılık satış geliri 13.9 milyar TL seviyesinden 13.4 milyar TL seviyesine geriledi. E-ticaret satışları ise 1.6 milyar TL'den 1.4 milyar TL seviyesine doğru azaldı. Bayi grup satışları ise 912 milyon seviyesinden 1.1 milyar TL seviyesine yükseldi.

FAVÖK çeyreksel bazda %110,1 artış göstererek 721,1 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi 571 milyon TL idi. FAVÖK marjı da yıllık 5,8 puan artışla %4,5 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %2,6 FAVÖK marjı elde edilmişti.

**9 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %5,4 artışla 47,4 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 1,8 puan artışla %12,1 seviyesinde gerçekleşti. Özellikle stok devir hızındaki ciddi iyileşme ve veriye dayalı pazarlıkların etkisi brüt kar marjındaki iyileşmede hissedildi. Brüt Satış Hacmi (GMV) %2 daralma ile 8.697 milyon TL gerçekleşti. FAVÖK marjı 1,4 puan artışla %3,1 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %94,9 artış gösterdi ve 1,5 milyar TL olarak rekor seviyesinde kaydedildi. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem zararı -1,1 milyar TL olarak gerçekleşti.

9 aylık dönemde pazaryeri 901 satıcıya ve 193 bin SKU'ya ulaştı. Mağaza ziyaretçi sayısı bir önceki yıla göre %6 oranında arttı. Mağaza sayısı 176; perakende satış alanı 106 bin metrekare olarak gerçekleşti.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	26,84
Piyasa Değeri (mn TL)	5.394,8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2.697,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	201.000
Halka Açık Sermaye	100.500
Halka Açıklık Oranı	%50

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	2,1
3 Aylık	-14,8
Yılbaşına göre	-9,6
Son 1 Yıl	-16,3

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	11,5
3 Aylık	3,7
Yılbaşına göre	-24,5
Son 1 Yıl	-27,9

**Piyasa Çarpanları**

F/K	-
PD/DD	2,3
FD/NS	0,1

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2024/09
Aktifler	16.314.353
Net Borç	-971.950
Net Döviz Pozisyonu	-1.101.125
Net Satışlar	47.421.069
FAVÖK	1.466.741
Net Kar/Zarar	-1.091.819

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	15.960.565	16.476.959	-3,1	13.041.664	22,4	47.421.069	44.982.078	5,4
Brüt Faaliyet Karı	2.045.230	1.149.323	78,0	1.608.014	27,2	5.739.396	4.612.425	24,4
Faaliyet Giderleri	1.708.762	1.680.357	1,7	1.555.629	9,8	5.232.679	4.645.159	12,6
Finansman Gelir/Gider	-981.512	-591.737	a.d.	-938.399	a.d.	-3.030.038	-1.311.853	a.d.
Esas Faaliyet Karı	336.468	-531.034	a.d.	52.385	542,3	506.717	-32.734	a.d.
FAVÖK	721.071	-210.648	a.d.	343.132	110,1	1.466.741	752.506	94,9
Ana Ortaklık Net Kar	-369.305	418.079	a.d.	-560.664	a.d.	-1.091.819	931.368	a.d.

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	12,8	7,0	5,8	12,3	0,5	12,1	10,3	1,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	2,1	-3,2	5,3	0,4	1,7	1,1	-0,1	1,1
Favök Marjı (%)	4,5	-1,3	5,8	2,6	1,9	3,1	1,7	1,4
Net Kar Marjı (%)	-2,3	2,5	-4,9	-4,3	2,0	-2,3	2,1	-4,4

**TKNSA / Teknosa İç ve Dış Ticaret****Net borçlu konumdan net nakit konuma geçiş!**

Şirket, 2024 yılı ilk çeyrek ve ikinci çeyrekte geçtiği net borçlu konumdayken 3. Çeyrekte net nakit konuma geçti. Teknosa'nın 2023 yılının aynı döneminde 1,3 milyar TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 1,5 milyar TL net borcu bulunuyordu. Şirket nakit konumunda olduğu için net borç/FAVÖK rasyosu eksiye. Net nakit konumunu 4. Çeyrekte de korumaya devam etmesi şirketi daha güçlü kılabilir.

Nakit değerleri ise 2023 yıl sonuna göre 591 milyon TL azalarak 2,1 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2,7 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 588,6 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2,8 milyar TL nakit çıkışı oldu.

**Değerlendirme**

Teknosa 3. Çeyrekte piyasa beklentisinin üzerinde net zarar açıkladı. Bununla birlikte satış geliri ve FAVÖK'te piyasada oluşan beklentinin altında kaldı. Bu açıdan bakıldığında zayıf sonuçlar geldi diyebiliriz. Buna karşın marjlardaki iyileşme, operasyonel masraflardaki azaltıcı aksiyonlara rağmen finansman giderlerindeki artışlar ve yüksek faiz oranlarına bağlı olarak artan kredi kartı giderleri 3. Çeyrek finansal sonuçlarda dikkat çeken taraf oldu. 4. Çeyrekte itibaren iç talepte yaşanabilecek olası hızlanmanın şirket finansallarına olumlu yansıtılabileceği görüşüdeyiz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	2.623.534	9.239.761	16.883.037	9.878.476	12.971.865	31,3
Hazır Değerler	709.408	2.643.253	3.720.993	2.183.156	2.147.833	-1,6
Ticari Alacaklar	155.925	726.718	1.265.501	651.707	976.790	49,9
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	1.719.160	5.659.141	11.361.567	6.685.287	9.605.055	43,7
Diğer Dönen Varlıklar	29.316	77.520	470.764	222.822	175.723	-21,1
<b>Duran Varlıklar</b>	377.562	1.741.109	3.075.105	1.312.052	3.342.488	154,8
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	35.160	150.784	249.772	91.510	249.772	172,9
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	84.171	447.278	1.021.870	408.212	1.291.084	216,3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	50.213	213.550	334.220	106.856	351.257	228,7
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	3.001.096	10.980.870	19.958.142	11.190.528	16.314.353	45,8
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	2.626.956	8.574.886	15.684.371	9.396.463	13.364.952	42,2
Finansal Borçlar	0	333.268	736.863	304.030	346.297	13,9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	96.062	253.976	396.729	246.702	371.758	50,7
Ticari Borçlar	2.428.265	7.514.860	13.468.676	8.292.783	11.760.246	41,8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	102.629,00	472.782,00	1.082.103,00	552.948,00	886.651,00	60,3
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	131.158	564.154	785.872	452.915	557.192	23,0
Finansal Borçlar	113.071	434.287	592.002	370.268	457.828	23,6
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	18.087,00	129.867,00	193.870,00	82.647,00	99.364,00	20,2
<b>Öz Sermaye</b>	242.982	1.841.830	3.487.899	1.341.150	2.392.209	78,4
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	3.001.096	10.980.870	19.958.142	11.190.528	16.314.353	45,8
<b>Temel Rasyolar</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2023/09</b>	<b>2024/09</b>	
Cari Oran	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0	
Likide Oran	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	
Toplam Borç / Toplam Aktif	91,9	83,2	82,5	88,0	85,3	
T. Finansal borç / Aktif	7,0	9,3	8,6	8,2	7,2	
Toplam Borç / Özsermaye	1.135,1	496,2	472,2	734,4	582,0	
<b>Gelir Tablosu (Bin TL)</b>	<b>3Ç23</b>	<b>3Ç24</b>	<b>Değ. (%)</b>	<b>9A23</b>	<b>9A24</b>	<b>Değ. (%)</b>
Satış Gelirleri	16.476.959	15.960.565	-3,1	44.982.078	47.421.069	5,4
Satışların Maliyeti	15.327.636	13.915.335	-9,2	40.369.653	41.681.673	3,3
Brüt Kar/Zarar	1.149.323	2.045.230	78,0	4.612.425	5.739.396	24,4
Faaliyet Giderleri	1.680.357	1.708.762	1,7	4.645.159	5.232.679	12,6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-531.034	336.468	a.d.	-32.734	506.717	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-698.769	-275.474	a.d.	-743.896	-1.715.833	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	-210.648	721.071	a.d.	752.506	1.466.741	94,9
Ana Ortaklık Net Kar	418.079	-369.305	a.d.	931.368	-1.091.819	a.d.
<b>Karlılık Oranları</b>	<b>3Ç23</b>	<b>3Ç24</b>		<b>9A23</b>	<b>9A24</b>	
Brüt Kar Marjı	7,0	12,8		10,3	12,1	
Favök Marjı	-1,3	4,5		1,7	3,1	
Net Kar Marjı	2,5	-2,3		2,1	-2,3	

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**