

TKNSA / Teknosa İç ve Dış Ticaret

Teknosa (TKNSA), 1Ç25 döneminde 414 milyon TL zarar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 130.81 milyon TL zarar açıklamıştı. Piyasa beklentisi net zararın 313 milyon TL gelmesi yönündeydi. Beklentiden negatif ayrılan net zararda, geçen yıl yüksek baz ve bu yıl iç talepteki azalmaya bağlı olarak %18 gerileyen net satış gelirleri etkili olmuş görünüyor. Esas faaliyetlerinden zarar yazmaya devam eden şirkette geçen yıla kıyasla finansal giderler gerilemesine karşın net parasal pozisyon kazancının azalması zarar yazılmasında etkili olan diğer unsurlar olarak karşımıza çıkıyor. Net kar marjı yıllık bazda 1.9 puan azalış göstererek %-2.5 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %18.2 azaldı

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %18.2 azalış göstererek 16.505 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %21 azaldı. Piyasada ortalama beklenti 20.979 milyon TL olması yönündeydi. Bu gerilemenin temel nedenleri arasında, 2024 yılında öne çekilen talebin oluşturduğu yüksek baz etkisi ve şirketin fiyat rekabetine her kategoride yanıt vermeyerek kârlılığı önceleyen stratejik yaklaşımı yer alıyor. Özellikle bazı ürün kategorilerinde kârlılığa odaklanarak selektif bir büyüme modeli tercih edilmiş.

Brüt kâr marjı, ürün miksindeki iyileşme, kampanya disiplinleri ve etkin stok yönetimi sayesinde yıllık bazda 1,4 puan artış göstererek %12,7 seviyesine ulaştı. Operasyonel giderlerde nominal bazda bir azalma yaşansa da, daralan ciro nedeniyle giderlerin satışlara oranı %12,8 olarak gerçekleşti.

FAVÖK 411.6 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %17 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %71.1 azalış gösterdi ve 411.6 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi FAVÖK'ün 1.207 milyon TL gelmesi yönündeydi. FAVÖK marjı da geçen yılın aynı çeyreğine paralel olarak %2.5 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %6.8 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %29.9 artarken, bir önceki çeyrek 1.5 milyar TL net nakdi bu dönemde 1.9 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.6 seviyesiyle ideal yerlerde. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 377.1 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	24.92
Piyasa Değeri (mn TL)	5,008.9
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2,504.5
Bugünkü Sermaye (bin TL)	201,000
Halka Açık Sermaye	100,500
Halka Açıklık Oranı	%50

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-7.8
3 Aylık	-6.9
Yılbaşına göre	-37.7
Son 1 Yıl	-39.5

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-3.4
3 Aylık	1.7
Yılbaşına göre	-33.6
Son 1 Yıl	-33.8

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	2.4
FD/NS	0.1

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	17,074,237
Net Borç	1,873,017
Net Döviz Pozisyonu	-377,139
Net Satışlar	16,504,877
FAVÖK	411,573
Net Kar/Zarar	-414,028

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	16,504,877	20,182,616	-18.2	20,957,691	-21.2	76,423,124	75,197,568	1.6
Brüt Faaliyet Karı	2,092,924	2,272,264	-7.9	3,096,967	-32.4	9,809,977	8,016,119	22.4
Faaliyet Giderleri	2,105,544	2,139,873	-1.6	2,078,596	1.3	8,198,931	7,634,888	7.4
Finansman Gelir/Gider	-921,744	-1,200,537	a.d.	-1,084,064	a.d.	-4,628,109	-2,598,991	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-12,620	132,391	a.d.	1,018,371	a.d.	1,611,046	381,231	322.6
FAVÖK	411,573	495,055	-16.9	1,422,367	-71.1	3,137,921	1,646,941	90.5
Ana Ortaklık Net Kar	-414,028	-130,812	a.d.	-285,717	a.d.	-1,562,749	1,187,837	a.d.

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	12.7	11.3	1.4	14.8	-2.1	12.8	10.7	2.2
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-0.1	0.7	-0.7	4.9	-4.9	2.1	0.5	1.6
Favök Marjı (%)	2.5	2.5	0.0	6.8	-4.3	4.1	2.2	1.9
Net Kar Marjı (%)	-2.5	-0.6	-1.9	-1.4	-1.1	-2.0	1.6	-3.6

TKNSA / Teknosa İç ve Dış Ticaret**Şirketin nakit değerleri azaldı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 989.4 milyon TL azalarak 1.6 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2.1 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 118.3 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1.2 milyar TL nakit girişi oldu.

Değerlendirme

Teknosa 2025 yılında talep daralması ve yüksek faiz yükü gibi dışsal baskılarla karşı karşıya kalmıştır. Buna rağmen, operasyonel verimliliği artırmaya yönelik adımlar, dijital kanallarda büyüme ve maliyet disiplinine dayalı stratejiler ile uzun vadeli büyüme potansiyelini korumaktadır. Net kârda yaşanan düşüşe rağmen, operasyonel marjlarda sağlanan iyileşme şirketin dirençli yapısını ortaya koyuyor. 2025 yılı 1. çeyrek finansal sonuçların piyasa tarafından zayıf karşılanacağı görüşündeyiz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	14,682,652	19,747,106	16,073,416	18,330,311	12,956,118	-29.3
Hazır Değerler	4,200,321	4,352,230	2,813,870	2,485,919	1,567,209	-37.0
Ticari Alacaklar	1,154,808	1,480,182	1,329,732	1,302,169	1,118,597	-14.1
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	8,992,786	13,288,963	11,760,288	13,824,612	10,008,649	-27.6
Diğer Dönen Varlıklar	123,185	550,626	108,769	629,969	118,472	-81.2
Duran Varlıklar	2,766,749	3,596,774	3,931,672	3,777,932	4,118,119	9.0
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	239,607	292,144	295,640	292,143	295,640	1.2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	710,757	1,195,223	1,445,245	1,237,402	1,047,962	-15.3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	339,346	390,919	580,561	394,589	1,000,498	153.6
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	17,449,401	23,343,880	20,005,088	22,108,244	17,074,237	-22.8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,626,117	18,345,097	16,887,984	17,263,854	14,338,971	-16.9
Finansal Borçlar	529,587	861,865	430,192	2,659,280	2,435,165	-8.4
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	403,586	464,031	418,024	529,440	478,545	-9.6
Ticari Borçlar	11,941,659	15,753,526	15,060,025	12,864,489	10,518,724	-18.2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	751,284.97	1,265,674.49	979,743.00	1,210,644.41	906,537.00	-25.1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	896,482	919,190	613,688	904,866	646,451	-28.6
Finansal Borçlar	690,114	692,430	495,532	738,862	526,516	-28.7
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	206,368.10	226,760.12	118,156.00	166,003.57	119,935.00	-27.8
Öz Sermaye	2,926,802	4,079,593	2,503,416	3,939,524	2,088,815	-47.0
TOPLAM PASİFLER	17,449,401	23,343,880	20,005,088	22,108,244	17,074,237	-22.8
Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	
Cari Oran	1.1	1.1	1.0	1.1	0.9	
Likite Oran	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	
Toplam Borç / Toplam Aktif	83.2	82.5	87.5	82.2	87.8	
T. Finansal borç / Aktif	9.3	8.6	6.7	17.8	20.1	
Toplam Borç / Özsermaye	496.2	472.2	699.1	461.2	717.4	
Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	20,182,616	16,504,877	-18.2	75,197,568	76,423,124	1.6
Satışların Maliyeti	17,910,352	14,411,953	-19.5	67,181,449	66,613,147	-0.8
Brüt Kar/Zarar	2,272,264	2,092,924	-7.9	8,016,119	9,809,977	22.4
Faaliyet Giderleri	2,139,873	2,105,544	-1.6	7,634,888	8,198,931	7.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	132,391	-12,620	a.d.	381,231	1,611,046	322.6
Esas Faaliyet Karı	-845,106	-800,049	a.d.	-1,163,817	-1,985,311	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	495,055	411,573	-16.9	1,646,941	3,137,921	90.5
Ana Ortaklık Net Kar	-130,812	-414,028	a.d.	1,187,837	-1,562,749	a.d.
Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25		12A23	12A24	
Brüt Kar Marjı	11.3	12.7		10.7	12.8	
Favök Marjı	2.5	2.5		2.2	4.1	
Net Kar Marjı	-0.6	-2.5		1.6	-2.0	

Kaynak : İntegral 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 dayanarak 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