

## Teknosa İç ve Dış Tic.

AL

## 2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 128%

## Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

**Net zarar beklentilerin üzerinde gerçekleşti.** Teknosa, 2Ç26'da 986 mn TL net zarar açıkladı (2Ç25: 716 mn TL zarar). Açıklanan zarar, 1.089 mn TL seviyesindeki tahminimizden daha iyi, ancak 850 mn TL seviyesindeki piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda net kârdaki zayıf görünüm finansman giderlerinden kaynaklandı. Net finansman giderleri, artan borçlanmaya bağlı olarak faiz ve komisyon giderlerinin yıllık bazda iki katından fazla artması nedeniyle satışların %8,0'ine yükseldi (2Ç25: %6,1). Öte yandan, alternatif ödeme yöntemlerinin payındaki artış sayesinde kredi kartı komisyon giderlerinin satışlara oranı 1Y26'da %4,6'dan %4,3'e geriledi. 1.392 mn TL tutarındaki parasal kazanç ve 248 mn TL ertelenmiş vergi geliri ise net zararı sınırladı.

## Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Gelirler beklentilere paralel gerçekleşti.** Toplam gelirler, mağaza kapanışlarının etkisiyle reel bazda yıllık %3,2 daralarak 22,6 mlr TL oldu. Yüksek faiz ortamı ve jeopolitik riskler nedeniyle tüketicilerin ihtiyari harcamalarda temkinli davranmaya devam ettiği görüldü. Panel TV pazarı sınırlı daralma gösterirken, Techonline segmenti büyümesini sürdürdü ve finansman çözümleri talebi desteklemeye devam etti. E-ticaret gelirleri yıllık %6 artarken, toplam gelirler içindeki payı %11,9'a yükseldi. Benzer mağazalar bazında ise 1Y26 gelir büyümesi %6,0 olarak gerçekleşti.

**Brüt marj üzerindeki baskı devam etti.** Yoğun rekabet ve kampanyaların etkisiyle brüt kâr marjı yıllık 246 baz puan daralarak %11,9'a geriledi. Buna karşın marj, çeyrek bazda 40 baz puan toparlandı. Daha sıkı faaliyet gideri yönetimi sayesinde faaliyet giderlerinin satışlara oranı %11,6'dan %11,2'ye geriledi ve FAVÖK beklentimizin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık %37 düşüşle 742 mn TL olurken, çeyrek bazda %24 arttı ve tahminimizin %8 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise %3,3 oldu.

**Net borç arttı, özkaynak negatife döndü.** Stokların çeyreklik bazda %12 artmasının etkisiyle net borç 1Ç26 sonundaki 4,7 mlr TL'den 8,1 mlr TL'ye yükselirken, özkaynak -648 mn TL seviyesine geriledi.

## Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

**Yorum:** Sonuçlara piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Faiz oranlarındaki normalleşmenin gecikmesi şirketin net kârlılığı ve serbest nakit akışı üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor.

## Fiyat Bilgileri

TL

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Kapanış                  | 16.15 |
| 12 Aylık Hedef Fiyat*    | 36.78 |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 38.26 |
| Piyasa Değeri (mn)       | 3,246 |
| Halka Açık PD (mn)       | 1,622 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay)   | 105.9 |
| Hisse sayısı (Adet mn)   | 201   |
| Takas Saklama Oranı (%)  | 50    |
| Yabancı Oranı (%)        | 4     |

## Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

|                  |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|
| TL               | -17.9 | -26.4 | -34.8 |
| ABD \$           | -19.3 | -33.6 | -44.2 |
| BIST-100 Relatif | -13.6 | -39.5 | -48.4 |

## Çarpanlar (\$)

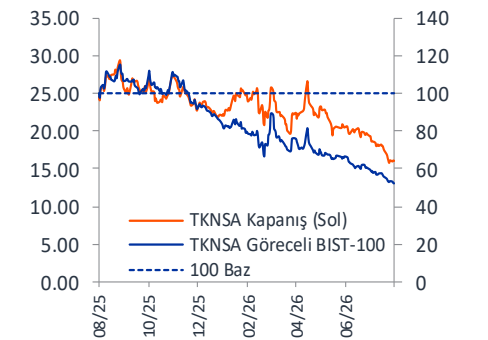
2026

2027

2028

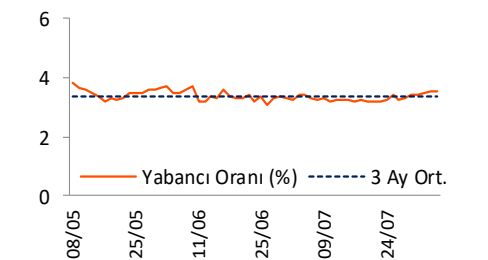
|          |       |     |   |
|----------|-------|-----|---|
| F/K      | 13.5  | 3.9 | - |
| PD/DD    | -47.6 | 4.5 | - |
| FD/FAVÖK | 1.3   | 1.3 | - |

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 15.88 22.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 3.53



Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

Teknosa İç ve Dış Tic.

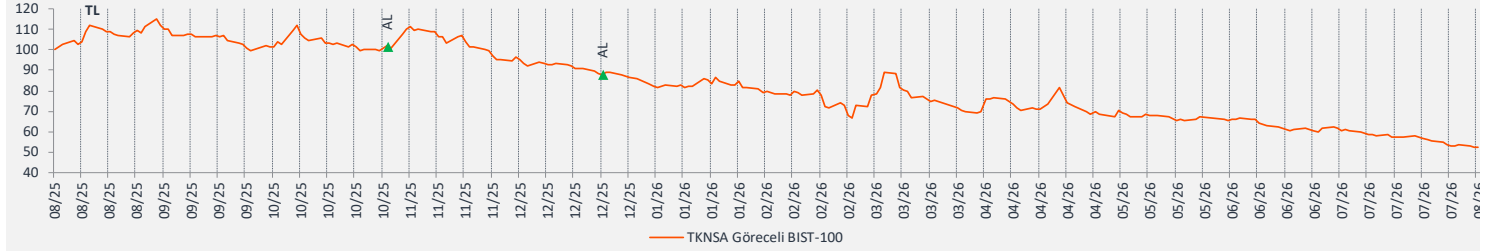
| UMS29                        |        |        |         | Çeyreksele Finansallar |         | 6A Finansallar |        |          | Tahminler      |                    |
|------------------------------|--------|--------|---------|------------------------|---------|----------------|--------|----------|----------------|--------------------|
| TL mn                        | 2Ç26   | 2Ç25   | Y/Y Δ   | 1Ç26                   | Ç/Ç Δ   | 6A26           | 6A25   | 6A Y/Y Δ | Piyasa Tahmini | İş Yatırım Tahmini |
| Ciro                         | 22,603 | 23,340 | -3%     | 23,799                 | -5%     | 46,402         | 46,455 | -0%      | 22,827         | 22,356             |
| Brüt Kar                     | 2,700  | 3,363  | -20%    | 2,747                  | -2%     | 5,447          | 6,294  | -13%     |                |                    |
| Brüt Kar Marjı               | 11.9%  | 14.4%  | -2.5ppt | 11.5%                  | 0.4ppt  | 11.7%          | 13.5%  | -1.8ppt  |                |                    |
| Faaliyet Giderleri*          | -2,541 | -2,702 | -6%     | -2,752                 | -8%     | -5,293         | -5,650 | -6%      |                |                    |
| Faaliyet Gideri/Ciro         | -11.2% | -11.6% | 0.3ppt  | -11.6%                 | 0.3ppt  | -11.4%         | -12.2% | 0.8ppt   |                |                    |
| Faaliyet Karı                | 159    | 661    | -76%    | -5                     | -3595%  | 154            | 643    | -76%     |                |                    |
| Amortisman                   | 583    | 522    | 12%     | 602                    | -3%     | 1,227          | 1,116  | 10%      |                |                    |
| FAVÖK*                       | 742    | 1,183  | -37%    | 598                    | 24%     | 1,382          | 1,760  | -21%     | 724            | 689                |
| FAVÖK Marjı                  | 3.3%   | 5.1%   | -1.8ppt | 2.5%                   | 0.8ppt  | 3.0%           | 3.8%   | -0.8ppt  |                |                    |
| Finansman Gelir (Gider), net | -1,813 | -1,433 | 27%     | -1,526                 | 19%     | -3,339         | -2,724 | 23%      |                |                    |
| Parasal Kazanç (Kayıp)       | 1,392  | 1,067  | 30%     | 1,855                  | -25%    | 3,247          | 2,731  | 19%      |                |                    |
| VÖK                          | -1,234 | -876   | 41%     | -558                   | 121%    | -1,792         | -1,629 | 10%      |                |                    |
| VÖK Marjı                    | -5.5%  | -3.8%  | -1.7ppt | -2.3%                  | -3.1ppt | -3.9%          | -3.5%  | -0.4ppt  |                |                    |
| Vergi Gelir/ Gider           | 248    | 160    | 55%     | 48                     | 411%    | 296            | 334    | -11%     |                |                    |
| Net Kar                      | -986   | -716   | 38%     | -510                   | 93%     | -1,496         | -1,295 | 15%      |                |                    |
| Ana Ortaklık Net Karı        | -986   | -716   | 38%     | -510                   | 93%     | -1,496         | -1,295 | 15%      | -850           | -1,089             |
| Net Kar Marjı                | -4.4%  | -3.1%  | -1.3ppt | -2.1%                  | -2.2ppt | -3.2%          | -2.8%  | -0.4ppt  |                |                    |

\* Faaliyet Giderleri = Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri.

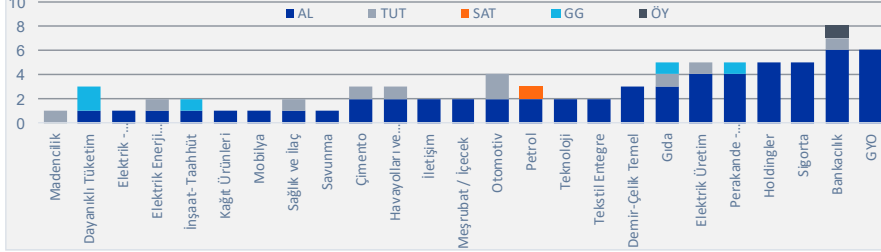
\* FAVÖK = Faaliyet Karı + Amortisman.

## Teknosa İç ve Dış Tic.

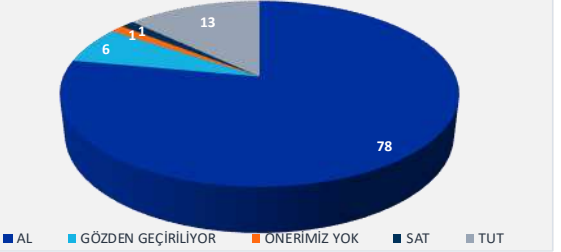
## Göreceli Getiri / Öneriler



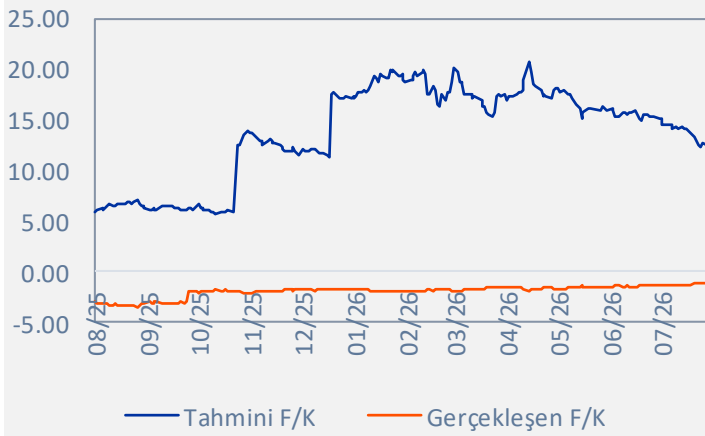
## Şirket Sayısı



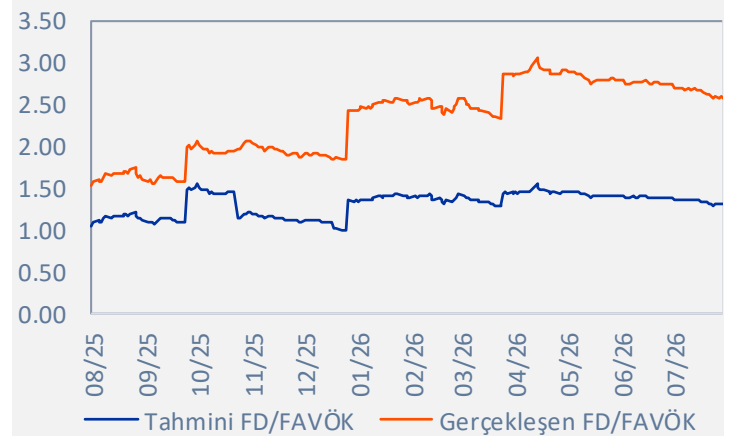
## Takip Listesi Dağılımı



## Tahmini F/K &amp; Gerçekleşen F/K



## Tahmini FD/FAVÖK &amp; Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.