

TKNSA

Şirketin 4Ç23 finansal sonuçları, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla TKNSA'nın telekonferansına katıldık. Türkiye'de tüketicileri ilk defa teknoloji marketi konseptiyle tanıştıran Teknosa, bugün geniş mağaza ağı, teknosa.com ve mobil platformlarıyla teknoloji perakende zincirinde önemli bir konumda bulunuyor. 2023 finansal yılı beklentilerini aşan şirket, 2024 yılı beklentilerine paralel bir şekilde ilerliyor. Toplantıda öne çıkan ana başlıklar şöyle, i) Dijital dönüşüm ve E-Ticaret'te büyüme, ii) Devam eden yüksek talep ve iyileşen marjlar, iii) Makro belirsizliklere karşın güçlü market büyümesi ve güçlü nakit akışı...

Toplantının Ana Başlıkları

2023'de hem finansal hem operasyonel başarı... Teknosa, sektöründe öncü bir pazaryeri iş modeli benimseyerek teknoloji odaklı bir yaklaşımla büyümeye devam ediyor. Geçen yıla göre brüt işlem hacmini %68 artırarak 10 milyar TL'nin üzerine çıkaran şirket, 2019'dan bu yana 'Yeni Neslin Teknosa'sı vizyonu'yla müşteri deneyimi ve dijital dönüşüm üzerine odaklanıyor. Online ve offline deneyimleri bir araya getiren uygulamaları ile, pazaryeri iş modeli ve dijital konseptli mağazalarıyla fark yaratmaya devam etmektedir.

İklimsa... Teknosa, sürdürülebilirlik odaklı çalışmalarını devam ettirirken, mağazacılık ve e-ticaret alanlarında faaliyet gösteren bir şirket olarak İklimsa markasıyla iklimlendirme sektöründe önemli bir rol üstlenmektedir. İklimsa iş birimi iklimlendirme ve güneş enerjisi sistemleri alanlarında etkin büyümesini sürdürmektedir. İklimsa, Teknosa'nın gelirlerinin %5'ini oluşturmaktadır.

Makro belirsizliklere rağmen güçlü piyasa büyümesi devam etti... Başta beyaz eşya ve ev aletleri kategorilerinde olmak üzere elektronik ürünlere olan talep güçlü kalmaya devam etmektedir. Özellikle mobil satışlar, bilgisayar ve küçük ev aletleri gibi alanlarda görülen güçlü talep, satışlara katkıda bulunan ana unsurlardan olmuştur. Ayrıca, mağaza ve internet sitesi trafiğinde de büyüme görülmüştür.

Güçlü nakit akışı... Şirketin net nakit pozisyonu, 2023 Aralık itibarıyla 2.196 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir, bunun %65'i TL cinsinden, %35'i ise yabancı para birimlerinde bulunmaktadır. Bu nakit pozisyonu, şirketin operasyonel ve finansal dayanıklılığını ve gelecekteki yatırım fırsatlarına hazır olma kabiliyetini yansıtmaktadır.

2024 beklentileri...

- Şirket yayımladığı 4Ç23 sonuçların ardından 2024 yılı için yüksek tek haneli FAVÖK marjını korumayı hedeflediklerini açıklamıştır.
- 2024 yılında yaklaşık 1 mlr TL yatırım harcaması planlanmaktadır.

Teknosa

Hisse bilgileri

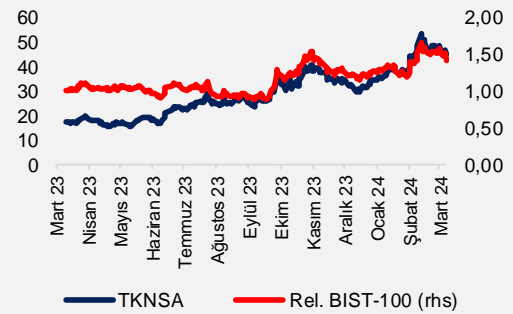
Hisse Kodu	TKNSA TI
Hisse fiyatı (21 Mart 2024)	44,48
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	15,2 / 53
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	8940,5 - 276,7
Hisse adedi (milyon)	201
Halka Açıklık Oranı	%50

Ort. Günlük İşlem Hacmi 1 Ay	3 Ay	12 Ay	
USD mn	11,8	8,1	9,2

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-1%	38%	50%
USD	-6%	24%	36%
BIST-100'e göre performans	0%	17%	22%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	7.520	32.712	47.322
FAVÖK	681	61	1.036
Net kâr	131	523	748
Net Borç	-500	-1.622	-1.469

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	68,0x	10,1x	8,1x
F/DD	4,6x	6,8x	4,7x
FD/FAVOK	3,5x	2,4x	12,9x
FD/Net satışlar	0,3x	0,2x	0,1x

Araştırma
İletişim:

Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Kenan Tosun

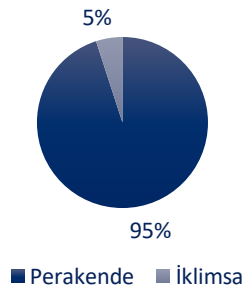
+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

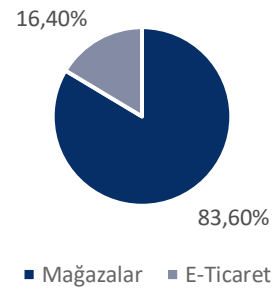
Şirket Hakkında

Kuruluşunu 2000 yılında gerçekleştiren Teknosa, sektörde 22 yıllık deneyime sahiptir. Faaliyetleri mağazacılık ve e-ticaret ile bayi ağı olmak üzere iki ana grupta değerlendirilen şirket, mağazalarda ve online platformlarda tüketici elektroniği, görüntüleme, bilgi teknolojisi, telekom ürünleri ve ev aletleri gibi çeşitli alanlarda perakende faaliyetlerini sürdürmektedir. Ayrıca İklimsa markasıyla iklimlendirme sektöründe ve güneş enerjisi sistemleri alanında da faaliyet göstermektedir. Türkiye’de teknoloji marketi konseptini ilk kez tüketicilere tanıtan Teknosa, bugün geniş mağaza ağı, teknosa.com ve mobil platformlarıyla teknoloji perakende zincirinde önemli bir konuma sahiptir.

Hasılat Kırılımı



Satış Kanalları Kırılımı



Finansal Analiz

4Ç23 finansal sonuçları... Şirket, 4Ç23 finansallarını 156mn TL net kar ile açıklamıştır. Açıklanan net kar rakamı yıllık bazda %18, çeyreklik bazda ise %48 daralma kaydetmiştir. 2023’te yıllık %43 büyüme ile net kar 748mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. (TMS 29 etkisi hariç: 863 mn TL; yıllık %64 artış) TKNSA’nın 4Ç23’deki satış gelirleri yıllık bazda %2 artış göstermiştir. Çeyreklik ise %116 artış göstermiştir. 2023’de satış gelirleri yıllık %45 artışla 47mlr TL’ye ulaşmıştır. 4Ç23’de FAVÖK yıllık %1.591 artsa da, çeyreklik %46 düşüş göstermiştir ve 2023 yılının tamamında 1.08 mlr TL seviyesinde gerçekleşmiştir. (TMS 29 etkisi hariç: 3,44 mlr TL; yıllık %138 artış) Enflasyon muhasebesinin operasyonel karlılığı baskıladığı görülürken, satış gelirlerinin güçlü talep ile birlikte artış gösterdiğini görüyoruz. Şirketin online trafiği bir önceki yıla göre %35, mağaza ziyaretçi sayısı ise %35 artmıştır. Brüt kar marjı dördünü çeyrekte 195bps iyileşme göstermiştir. Şirket hesaplamasına göre net nakit pozisyonu; 2023 Aralık itibarıyla 2,2mlr TL olmuştur. Şirket, 277mn USD piyasa değeri ile 8.1x F/K ve 12,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Bilanço	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	27	37	392	709	2.643	2.739
Ticari alacaklar	66	66	103	156	727	931
Stoklar	493	860	1.057	1.719	5.659	8.363
Diğer dönen varlıklar	7	31	13	39	211	394
Dönen varlıklar	593	994	1.565	2.624	9.240	12.427
Finansal yatırımlar	0	0	0	0	0	0
Maddi duran varlıklar	90	60	60	84	447	752
Maddi olmayan duran varlıklar	27	36	40	50	214	246
Diğer duran varlıklar	51	423	295	243	1.080	1.265
Duran varlıklar	168	518	395	378	1.741	2.263
Toplam varlıklar	760	1.513	1.961	3.001	10.981	14.690
Kısa vadeli borçlanmalar	9	190	468	96	587	834
Ticari borçlar	777	1.233	1.386	2.428	7.515	9.914
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	70	59	89	103	473	796
Kısa vadeli yükümlülükler	855	1.482	1.944	2.627	8.575	11.545
Uzun vadeli borçlanmalar	0	273	168	113	434	436
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	8	10	14	18	130	143
Uzun vadeli yükümlülükler	8	283	182	131	564	578
Özkaynaklar	-103	-252	-166	243	1.842	2.567
Ana ortaklığa ait	-103	-252	-166	243	1.842	2.567
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	0	0	0
Toplam kaynaklar	760	1.513	1.961	3.001	10.981	14.690
Net borç	-18	426	244	-500	-1.622	-1.469
Net işletme sermayesi	-281	-334	-302	-617	-1.391	-1.022
Net işletme sermayesi (operasyonel)	-219	-306	-227	-553	-1.129	-619
Yatırılan sermaye	-165	-239	-202	-482	-730	-24
Oranlar						
Karlılık						
Özsermaye kârlılığı	%88,6	%85,2	-%41,0	%339,5	%50,2	%33,9
Net kâr	-%1,9	-%3,7	%1,5	%1,7	%1,6	%1,6
Aktif devri	4,7x	3,6x	3,2x	3,0x	4,7x	3,7x
Kaldıraç	-10,2x	-6,4x	-8,3x	64,1x	6,7x	5,8x
Aktif kârlılığı	-%8,7	-%13,3	%4,9	%5,3	%7,5	%5,8
Yatırılan sermaye kârlılığı	-%58,2	-%69,5	-%127,7	-%125,9	%80,7	-%50,9
Kaldıraç						
Net borç/toplam varlıklar	%1	%31	%32	%7	%9	%9
Net borç/özsermaye	0,18	-1,69	-1,48	-2,06	-0,88	-0,57
Net borç/FAVÖK	-0,12	1,38	0,52	-0,74	-26,46	-1,42

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Gelir tablosu	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	3.477	4.137	5.607	7.520	32.712	47.322
Brüt kâr	646	715	931	1.267	2.848	5.045
Faaliyet giderleri	523	539	579	728	3.460	4.805
Esas faaliyet kârı	123	175	352	539	-612	240
FAVÖK	155	309	470	681	61	1.036
Net diğer gelir	-79	-141	-32	-152	-365	-939
Net finansman geliri	-98	-215	-208	-248	1.636	1.752
Vergi öncesi kâr	-55	-180	111	139	659	1.053
Vergi gideri	10	-29	26	8	136	305
Net kâr - Ana ortaklık	-65	-151	86	131	523	748
Nakit akış tablosu						
FAVÖK	155	309	470	681	61	1.036
Vergi gideri	-23	28	82	31	-126	70
Yatırımlar	37	36	37	70	336	578
İşletme sermayesi değişimi	0	-53	32	-314	-774	369
Serbest nakit akışı	140	297	319	894	626	20
Büyüme ve marjlar						
Net satışlar	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8
FAVÖK	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7
Net kâr	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2
Brüt marj	%18,6	%17,3	%16,6	%16,8	%8,7	%10,7
Esas faaliyet kâr marjı	%3,5	%4,2	%6,3	%7,2	-%1,9	%0,5
FAVÖK marjı	%4,4	%7,5	%8,4	%9,1	%0,2	%2,2
Net marj	-%1,9	-%3,7	%1,5	%1,7	%1,6	%1,6
Serbest nakit akışı marjı	-%1,9	-%3,7	%1,5	%1,7	%1,6	%1,6
Hisse başına (TL)						
Net kâr	-0,32	-0,75	0,43	0,65	2,60	3,72
Özsermaye	-0,51	-1,25	-0,82	1,21	9,16	12,77
Temettü	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Değerleme						
F/K	303,6x	a.d.	104,5x	68,0x	10,1x	8,1x
F/DD	0,0x	0,0x	0,0x	4,6x	6,8x	4,7x
FD/FAVOK	3,5x	2,2x	4,3x	3,5x	2,4x	12,9x
FD/Net satışlar	0,2x	0,1x	0,3x	0,3x	0,2x	0,1x
Temettü verimi	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0
Serbest nakit akışı verimi	%29,3	%101,0	%37,5	%62,4	%26,4	%0,4

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
İzmir	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemer kaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.