

Tavsiye ALIM

Kodu: TKNSA

Hedef Fiyat: 31,30

Son Fiyat: 22,88

Hisse Bilgileri [mn TL]

Sektör: Perakende Ticaret

Sanayide ve diğer sahalarda kullanılan ve kullanılacak her türlü beyaz eşya kategorisinde; dijital görüntüleme kategorisinde; elektronik kategorisinde; IT kategorisinde; telekom kategorisinde ve diğer tüm kategorilerde yer alan ürünlerin Faaliyet Alanı: kurulum, bakım ve tamir işlemlerini yapmak ve bu cihazların alımını, satımını, ithalini, ihracatını, pazarlamasını yapmak, kiralamak, kiraya vermek, taahhüt, tesis ve montajı yapılması ve üzerlerinde her türlü hukuki tasarruflarda bulunulması.

Öd. Sermaye: 201,00

Piy. Değeri: 4.599

Firma Değeri: 4.255

Halka Açıklık Oranı: 50,0%

HAPD: 2.298,9

Yıllık Ort. Hacim: 101,7

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	47,4%	197,9%	262,0%
USD	47,3%	143,6%	152,9%
Relatif	18,2%	64,1%	50,9%

Bilanço Analiz (Mio TL)

	2021/09	2022/09	%
Nakit ve Benzerleri	118.27	834.31	605
Aktifler	2,143.72	5,564.49	160
Toplam Borçlar	2,007.67	4,998.98	149
Net Borç	111.69	-343.44	A/D
Özkaynaklar	136.05	565.51	316

Teknosa 3Ç22 döneminde 332.4 M TL net kar açıklayarak bir önceki yılın aynı dönemine göre kar oranını %1148 oranında artırdı. Çeyreklik bazda ise net karını %73 oranında artırmış oldu.

Şirketin satışları geçen yılın aynı dönemine göre %118 artarak 10 milyar 789 milyon TL'ye ulaştı. Mağazacılık, bayi grubu ve e-ticaret olarak yurtiçinde satış kanalları bulunan Teknosa, Şubat 2022'de hayata geçirdiği "Pazaryeri" projesi ile e-ticarette 1 milyar 597 milyon TL'ye hasılatla ulaştı. Pazaryeri projesi ile sadece 9 ayda ulaşılan bu satış hacminin gelişimini sürdürerek devam etmesini bekliyoruz.

SMM'de geçen yılın aynı dönemine göre %115 oranında artış gösterdi. SMM'indeki artışın satışlardan düşük kalması neticesinde, Brüt kar marjı ise 3Ç21'de deki %16.44x seviyesinden 3Ç22'de itibarıyla %17.45'e yükselmiştir. Aynı zamanda Satışların maliyetinin 3Ç21'de hasılat içindeki payı %83.55 olarak gerçekleşmişken, bu oranın 3Ç22'de %82.55'e gerilemiş olması satışların maliyetinde pozitif oransal düşüşü destekliyor.

3Ç22'de bir önceki çeyreğe göre faaliyet giderlerindeki artış %120 olarak gerçekleşti. Fakat faaliyet giderlerinin satışlar içindeki oranının %10.10 oranında gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine paralellik göstermesi faaliyet giderlerinin optimal bir şekilde güçlü yönetilmiş olduğunu gösteriyor.

Diğer yandan şirketin FAVÖK oranı yıllık bazda 932.790 mn TL'ye yükseldi ve geçen yılın aynı dönemine göre %112 oranında artış gösterdi. Favök marjı ise yıllık bazda 0,14 artarak %8,64 olarak gerçekleşti.

- Çok hızlı gelişen e-ticaret potansiyelini değerlendirmek üzere Teknosa.com'u.
- Sosyal medya hesabı olmayanları da kapsayacak şekilde kullanıcılarına yeni bir kazanç alanı ve alışveriş deneyimi sunan "Bilinkle Influencer Sensin" i
- Canlı yayın ile ürün tanıtımı ve satışı
- Şirket, tüketici elektroniklerinde satın almak yerine kiralamak imkânı sunan kiralabunu.com'u
- Özel markası Preo ailesine smart TV'leri de ekleyerek ürün gamını zenginleştirmeye devam etmesini olumlu bulduğumuz Teknosa için, Perakende ve Teknosa'nın dahil olduğu Ticaret ve Hizmetler Sektöründeki şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek bulduğumuz değer %37 iskontoya işaret eden 31,30 TL'dir.

Böylece Teknosa için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

BİLANÇO ANALİZİ

Şirketin dönen varlıklarında geçen yılın aynı dönemine göre %175 oranında artış yaşanmıştır. Dönen varlıklar içinde en önemli artış nakit ve nakit benzeri kaleminde gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre nakit oranında %605'lik bir artışın olması, şirketin likiditesini artırarak bilanço yapısını güçlendiriyor. Aynı zamanda cari oranında %1,04 oranına yükselmesi nakit varlıkların artışını destekliyor.

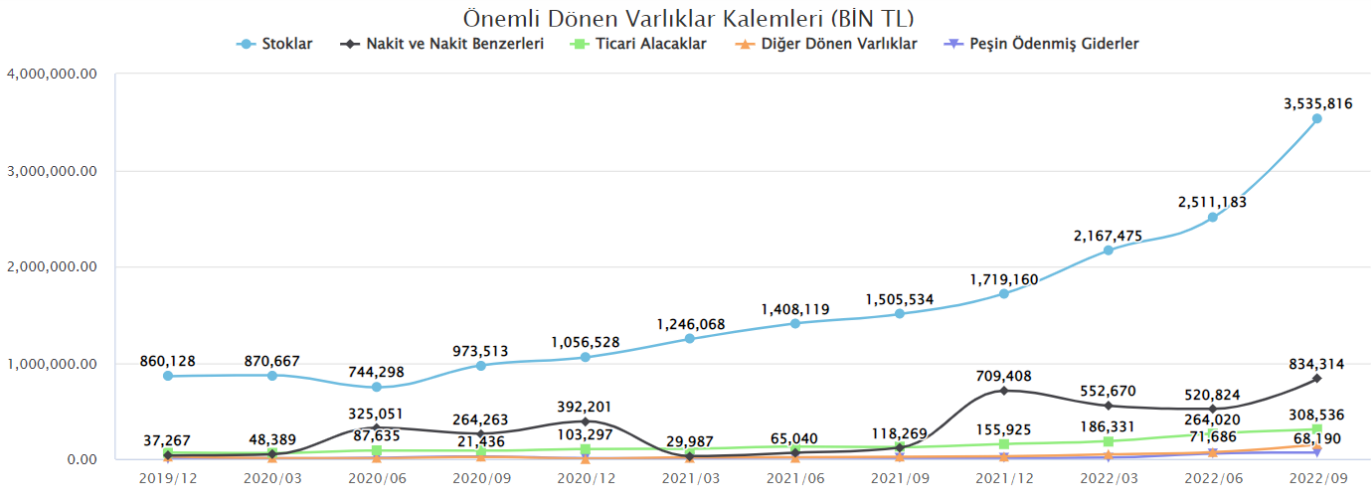
Ticari alacıklarda ise 3Ç21'e göre %150 oranında bir artış gözlemleniyor. Satışların büyümesi ile karşılaştırıldığında ticari alacaklardaki artışın satışlar ile paralel olmasını normal karşılayabiliriz. Buna karşılık dipnotlarda 3Ç21'de Mağazacılık için: 1-7 gün, bayi alacakları için 65 gün olan alacak ortalama süresinin, 3Ç22 itibariyle mağazacılık alacakları için 1-7 gün aralığında, **bayi grubu için 48 güne düşmesini olumlu yorumluyoruz.**

Stoklar 3Ç22 itibariye bir önceki çeyreğe göre %135 artarak 3.5 mn TL olmuştur. Stoklar kalemi diğer çeyrekler ile kıyaslandığında özellikle son çeyreğe göre %41 oranında artış olduğu gözlemlenmiştir. Stoklardaki artışın satışlardaki artış oranından fazla olmasına karşılık, karşılık stok devir hızında bir yavaşlamanın yaşanmaması herhangi bir olumsuzluk belirtisi göstermiyor.

Şirketin duran varlıklarında ise geçen yılın aynı dönemine göre %84 oranında artış yaşanmıştır. Duran varlık artışının diğer kalemlere daha sınırlı kalmasının nedeni **Teknosa'nın mağazacılık anlayışından daha çok e-ticarete yönelmesi** olarak yorumlayabilir.

Şirketin toplam yükümlülükleri 3Ç22 itibariyle %149 oranında artış göstermiştir. Toplam yükümlülüklerdeki artışın, özellikle kısa vadeli yükümlülüklerde yaşandığını görüyoruz. Kısa vadeli yükümlülükler artışının "ticari borçlar" kalemindeki artıştan kaynaklandığından şirketin yabancı kaynaklardan borcu olmaması açısından olumlu yorumlayabiliriz. Dipnotlara baktığımızda Şirket'in ticari borçlarının ortalama vade süresinin 86 gün olduğunu görüyoruz ve şirket ,30 Eylül 2022 tarihi itibariyle ticari borçları için vade farkı ödememektedir. Yukarıda bahsettiğimiz gibi ortalama alacaklarının vadesinin mağazada 1-7 bayilerde 48 gün olması borç-alacak ilişkisinin sağlıklı olduğunu gösteriyor. Teknosa alacaklarını daha önceden tahsil ederek borçlarını ödeyebiliyor.

Şirketin özkaynaklarına baktığımızda ise yıllık baz %316 gibi ciddi bir artışla 565.50 m TL olmuştur. Şirketin özkaynaklarının her dönem istikrarlı bir şekilde artıyor olması şirketin büyümesini ve güçlenmesini destekliyor.



TEKNOSA DİKEY ANALİZ.

Teknosa Gelir tablosunda en büyük paya sahip olan satışların maliyetinin toplam hasılatdaki payı 3Ç21'de %83.55 iken Bu oran 3Ç22 itibariyle %82.55'e düşmüştür. **Satışların maliyetinin oransal olarak düşüyor olması karlılık üzerinde olumlu etki yaratabilir.**

3Ç21'de satış gelirlerinin %16.45'i brüt kar olarak elde edilirken bu oran 3Ç22'de %17.45'e yükselmiştir. **Satılan mallar maliyetindeki düşüş nedeniyle brüt karın hasılat içindeki payı arttığını söyleyebiliriz.**

Faaliyet giderlerinin hasılat içindeki payı 3Ç21'de %10.02 iken 2Ç22 itibariyle %10.10 olarak gerçekleşerek sınırlı bir artış yaşanmıştır. Bu oranında pazarlama giderlerinin artışından kaynaklandığını söyleyebiliriz

Şirketin esas faaliyet karının toplam hasılat içindeki payı 3Ç21'de %4.41 olarak gerçekleşirken 3Ç22 itibariyle artarak %5.69 seviyesine yükselmiştir. Şirketin esas faaliyetlerinde elde ettiği karın yükselmesini olumlu yorumluyoruz.

Şirketin vergi öncesi karının toplam hasılat oranı yılın aynı döneminde %0,65 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 de %3.50 oranına çıkmıştır.

Son olarak satış gelirlerinin 3Ç21'de %0.54 ü net kar olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de artarak %3.08 e yükselmiştir.,,

Dikey analiz oransal dağılımına bakıldığında Satışların maliyeti kaleminin payının düşmesi ,esas faaliyet karının, FAVÖK'ün ve net kar oranlarının payının artmasını şirketin karlılığını artması ve büyümesi açısından olumlu yorumluyoruz.

TKNSA Dikey Analiz	2021/09 - (%)	2021/12 - (%)	2022/03 - (%)	2022/06 - (%)	2022/09 - (%)
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	83,55	83,15	82,52	82,32	82,55
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	16,45	16,85	17,48	17,68	17,45
BRÜT KAR (ZARAR)	16,45	16,85	17,48	17,68	17,45
FAALİYET GİDERLERİ (-)	10,02	9,68	10,99	10,36	10,10
Genel Yönetim Giderleri	1,17	1,13	1,29	1,25	1,19
Pazarlama Giderleri	8,85	8,55	9,70	9,11	8,91
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	6,43	7,16	6,49	7,32	7,35
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,89	1,14	0,88	1,08	0,93
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2,91	3,41	2,58	2,70	2,59
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,41	4,89	4,78	5,70	5,69
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,10	0,27	0,26	0,25	0,29
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,00	0,01	0,02	0,01	0,01
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları (Zararları)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	4,50	5,15	5,03	5,94	5,97
Finansman Gelirleri	0,05	0,24	0,47	0,50	0,58
Finansman Giderleri	3,90	3,54	2,92	3,12	3,05
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	0,65	1,85	2,58	3,32	3,50
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	0,11	0,11	0,54	0,25	0,42
Dönem Vergi (Gideri) Geliri			0,21	0,65	0,68
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	0,11	0,11	0,33	-0,39	-0,26
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	0,54	1,75	2,04	3,07	3,08
DÖNEM KARI (ZARARI)	0,54	1,75	2,04	3,07	3,08
Ana Ortaklık Payları	0,54	1,75	2,04	3,07	3,08

ORAN ANALİZİ

CARİ ORAN

Şirketin 3Ç21'de 0,96 olan cari oranı 3Ç22 itibarıyla 1,04 olarak gerçekleşmiştir. Cari oranın geçen yılın aynı dönemine göre artmış olması, şirketin sahip olduğu varlıklarıyla borçlarını karşılayabilme kabiliyetini arttırmış olduğunu gösteriyor. **Çeyreklik bazda cari oranın sürekli yükselen bir ivme göstermesi net işletme sermayesi açısından pozitif görünümü destekliyor.** Ayrıca stok devir hızının yüksek olması nedeniyle cari oranın 2 eşik değerinden küçük olarak 1.04 gerçekleşmesini sektör dinamikleri açısından normal karşılıyoruz.

NAKİT ORAN

Şirketin 3Ç21'de 0,06 gerçekleşen nakit oranının 3Ç22 itibarıyla 0,17 oranına yükseldiğini görüyoruz. **Teknosa şirketinin dönen varlıklarında önemli bir paya sahip olan stoklar kalemi haricinde, elindeki nakit ile borç ödeyebilme kapasitesini artırdığını görüyoruz.** 0.50 kabul edilen ortalama değerden düşük olmasına rağmen şirketin nakit ve benzeri kalemini, kısa vadeli borçlarına göre artırmayı olumlu buluyoruz.

AKTİF KARLILIK ROA

Şirketin 3Ç21'de %4,88 olan aktif karlılık oranı 3Ç22 itibarıyla %11,34 seviyesine yükselmiştir. **Aynı zamanda şirketin Aktif karlılığını her çeyrek istikrarlı bir şekilde artırdığını görüyoruz.** Enflasyonun karlılık oranları üzerinde etkisi olsa da Teknosa'nın sahip olduğu varlıklarına karşı karlılığını artırması büyüme potansiyelini güçlendiriyor.

ESAS FAALİYET KAR MARJİ

Şirketin 3Ç22'de %7,08 olan esas faaliyet kar marjı 3Ç22 itibarıyla %7,59 olarak gerçekleşmiştir. **Şirket hasılat oranını geçen yılın aynı dönemine göre %118, esas faaliyet karını ise geçen yılın aynı dönemine göre %181 oranında artırmıştır.** Şirket esas faaliyetlerinden elde ettiği karı arttırmış. Bu nedenle karlılığın tek döneme ait olmadığını ve devam edebileceğini düşünüyoruz.

FAVÖK ve FAVÖK MARJİ

FAVÖK oranı yıllık bazda 932.790 mn TL'ye yükseldi ve geçen yılın aynı dönemine göre %112 oranında artış göstermiştir. **Satışların maliyetindeki azalmanın ve esas faaliyet karındaki artışın favök oranını desteklediği görünüyor.** Favök marjının ise 3Ç21'De 9.00x seviyesindeyken 3Ç22'de 8.93x'e gerilediğini görmekteyiz.

TKNSA					
Oran Analizleri	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Likitleme Oranları					
Cari Oran	1,04	1,04	1,02	1,00	0,96
Nakit Oran	17,73	15,75	19,05	27,00	6,34
Karlılık Oranları					
Aktif Karlılık (ROA) (%)	11,34	10,83	7,28	5,30	4,88
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	7,59	7,61	7,03	7,16	7,08
FAVÖK (Yıllık)	1.192.515.000,00	985.596.000,00	778.105.000,00	680.605.000,00	619.801.000,00
Favök Marjı (Yıllık)	8,93	9,14	8,74	9,05	9,00
Net Kar Marjı (Yıllık)	3,27	3,02	2,10	1,75	1,40

NET KAR MARJI

Şirketin net kar marjı 3Ç21'de %1,40 olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de %3,27 seviyesine yükselmiştir. Şirket 100 liralık satış başına karını 1.40'dan 3.27 seviyesine yükselmiştir. **Çeyrekler itibariyle de net kar marjının sürekli yükseldiği dikkat çekiyor.** net dönem karının net satışlara bölünmesi ile ortaya çıkan bu oranın işletmenin satışlarının tüm giderler düşüldükten sonra net kara ne ölçüde yansıdığını gösteriyor.

FİNANSMAN GİDER/NET SATIŞ

Şirketin 3Ç21'de 3,72 olan finansman giderinin net satışlara oranı 3Ç22 itibari ile 3,01 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran bize finansman giderlerinin net satışlara göre daha fazla arttığını gösterse de **çeyreklik bazda incelendiğinde oranların sırasıyla 3,54 -3,25 -3,11 olarak gerçekleşmiş olması şirketin oranlarında büyük sapmalar yaşanmadığını gösteriyor.**

FİRMA DEĞERİ/FAVÖK

Şirketin 3Ç21'de 2,08x olan fd/Favök oranı 3Ç22 itibariyle 3,03x oranında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre oranda yükseliş görünüyor. Firma değerinin favök'e göre daha fazla artmış olması fd/favök oranını yükselmiştir.

FİRMA DEĞERİ/NET SATIŞLAR

FD/net satışlar oranı 3Ç21'de 0.19x olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22'de 0.27x olarak gerçekleşmiştir.

FİYAT KAZANÇ

3Ç21'de 12.28x olan F/K oranı 3Ç22 itibariyle 9.04x oranında gerçekleşmiştir.

HİSSE BAŞINA KAR

Şirket geçen yılın aynı dönemine göre hisse başına kar oranını artırmış ve bu oran 3Ç21'de 0.48 ken 3Ç22 itibariyle 2.18 seviyesine yükselmiştir.

PD/DD

Teknosa PD/DD oranı 3Ç21'de 8.67x olarak gerçekleşirken bu oran 3Ç22 itibariyle 6.99x'la yükselmiştir.

PD/ESAS FAALİYET KARI

Bu oran 3Ç21'de 2.42x olarak gerçekleşirken 3Ç22'de 3.90x'a yükselmiştir. Teknosanın esas faaliyet karının piyasada değerinden daha fazla arttığını söyleyebiliriz

BORÇ KAYNAK ORANI

Şirketin borç kaynak oranı 3Ç22 itibariyle %89.84 olarak gerçekleşmiştir. Bilançoya bakıldığında borçluluğun yabancı kaynaklardan çok ticari borçlar kaleminde olduğu görülmektedir.

FAVÖK/TOPLAM BORÇLAR

Bu oran 3Ç22 itibarıyla 34.04x olarak gerçekleşmiştir. Genel anlamda şirketin faaliyetlerinden elde ettiği karla borçlarını ödeyebilme kabiliyetini ölçer. Geçen yılın aynı dönemine göre fazla değişim yaşanmamıştır.

KISA VADELİ BORÇ/TOPLAM BORÇ

Şirketin kısa vadeli borç toplam borç oranı 94.12x olarak gerçekleşmiştir.

YATIRIM /NET SATIŞLAR

Yatırım /net satışlar oranı bu yıl itibarıyla %1.28 olarak gerçekleşmiştir. Geçen yıla göre değişimin olmaması dikkat çekici.

TKNSA					
Oran Analizleri	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Maliyet Oranları					
Finansman Gider / Net Satış (Yıllık)	3,01	3,11	3,25	3,54	3,72
Değerleme Oranları					
Firma Değeri / Defter Değeri	6,38	3,42	4,32	3,17	9,49
Firma Değeri / FAVÖK	3,03	1,51	1,67	1,13	2,08
Firma Değeri / Net Satış	0,27	0,14	0,15	0,10	0,19
Fiyat Kazanç	9,04	4,46	7,71	9,66	12,28
Hisse Başına Kar	2,18	1,62	0,93	0,65	0,48
Piyasa Değeri / FAVÖK	3,32	1,48	1,85	1,87	1,90
PD / DD	6,99	3,33	4,80	5,23	8,67
PD / Esas Faaliyet Karı	3,90	1,77	2,31	2,36	2,42
PD / Net Satış	0,30	0,13	0,16	0,17	0,17
Finansal Yapı Oranları					
Borç Kaynak Oranı (%)	89,84	89,10	91,01	91,90	93,65
Favök / Toplam Borçlar	34,04	35,97	31,10	27,87	30,68
Kısa Vade Borç / Toplam Borç	94,12	92,68	95,39	95,24	92,88
Net Satışlar / Kısa Vade Borç (Yıllık)	406,65	425,94	379,27	329,04	372,45
Yatırım / Amortisman %	95,36	81,92	72,59	76,50	61,43
Yatırım / Net Satışlar %	1,28	1,25	1,24	1,44	1,18

AKTİF DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 3,49x olan aktif devir hızı 3Ç22 itibariyle 3,47x oranında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine değişimin çok sınırlı olduğu şirkette çeyreklik itibariyle bakıldığında bu oranın çok istikrarlı olduğu görülmektedir.

ALACAK DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 59,44 olan alacak devir hızı 3Ç22 itibariyle 58,41 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin toptan perakende sektöründe faaliyet gösteriyor olmasından dolayı bu oranın yüksek olmasını normal, a nakit yaratma etkisinin fazla olması nedeniyle de olumlu bir unsur olarak görüyoruz. Çeyreklik bazda ise alacak devir hızlarının yine istikrarlı bir orana sahip olması şirketin alacak yönetme politikasının etkin olduğunu gösteriyor.

ALACAK TAHSİL SÜRESİ

Şirketin 3Ç21'de 6,14/gün olan alacak tahsil süresi 3Ç22 itibariyle 6,25/gün olarak gerçekleşmiştir. Şirketin alacaklarını tahsil etme süresinde sınırlı bir azalma görülsede bu oranın genel anlamda hızlı olması şirketin alacaklarını tahsil etme konusunda etkin olduğunu gösteriyor. Hızlı tahsil edilen alacaklar şirketin yeni satışlar ve yatırımlar için nakit bulabilme kabiliyetini artırdığından büyümü potansiyelleri güçlendiriyor.

DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 4,36 olarak gerçekleşen dönen varlık devir hızı 3Ç22 itibariyle 4,00 olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre dönen varlık devir hızından sınırlı bir düşüş yaşansa da genel olarak dönen varlık devir hızının etkin olduğunu söyleyebiliriz. Dönen varlıklar içinde ağırlığı fazla olan stoklar ile birlikte stok devir hızına baktığımızda ise 4,44 oranında gerçekleşmesi dönen varlık devir hızının etkinliğini destekliyor.

STOK DEVİR HIZI

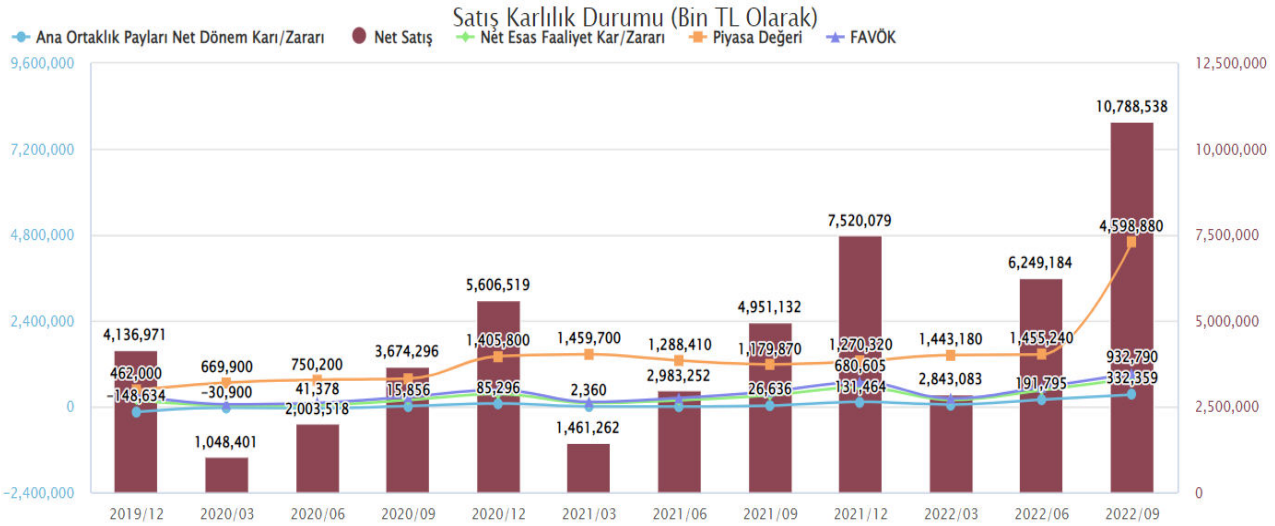
Şirketin 3Ç21'de 4,39 olan stok devir hızı 3Ç22 itibariyle 4,44 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin stoklarında geçen yılın aynı dönemine göre %135'lik bir artış yaşanmasına rağmen stok devir hızında bir yavaşlama olmaması şirketin stok kullanımında etkin bir yapısının olduğunu gösteriyor. Ayrıca stok devir hızı Teknosa'nın etkin bir satış politikası ile satış yaptığını ve hızlı bir şekilde (yılda 4.44 kere) stoklarını yenilediğini belirtiyor. Satışa dönmüş stoklar karlılığı ve büyümeyi beraberinde getiriyor.

TİCARİ BORÇ DEVİR HIZI

Şirketin 3Ç21'de 3.93 olan ticari borç devir hızı bu dönem itibariye 3.72 olarak gerçekleşmiştir. Alacak devir hızıyla beraber bakıldığında şirketin borçlarını ödemede herhangi bir problem yaşamadığını söyleyebiliriz.

TKNSA					
Oran Analizleri	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Faaliyet Oranları					
Aktif Devir Hızı	3,47	3,58	3,46	3,03	3,49
Alacak Devir Hızı	58,41	59,11	59,77	58,32	59,44
Alacak Tahsil Süresi	6,25	6,17	6,11	6,26	6,14
Dönen Varlıklar Devir Hızı	4,00	4,25	4,07	3,59	4,36
Stok Devir Hızı	4,44	4,50	4,35	4,25	4,39
Ticari Borç Devir Hızı	3,72	4,27	3,94	3,28	3,93

TKNSA GELİR TABLOSU	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09	YILLIK DEĞİŞİM
HASILAT	10.788.538,00	6.249.184,00	2.843.083,00	7.520.079,00	4.951.132,00	118%
SATIŞLARIN MALİYETİ	8.905.880,00	5.144.220,00	2.346.235,00	6.253.253,00	4.136.787,00	115%
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	1.882.658,00	1.104.964,00	496.848,00	1.266.826,00	814.345,00	131%
BRÜT KAR (ZARAR)	1.882.658,00	1.104.964,00	496.848,00	1.266.826,00	814.345,00	131%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.089.712,00	647.361,00	312.435,00	728.086,00	496.148,00	120%
Genel Yönetim Giderleri	128.432,00	77.817,00	36.696,00	85.113,00	57.869,00	122%
Pazarlama Giderleri	961.280,00	569.544,00	275.739,00	642.973,00	438.279,00	119%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	792.946,00	457.603,00	184.413,00	538.740,00	318.197,00	149%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	99.804,00	67.189,00	24.911,00	85.494,00	44.151,00	126%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	279.170,00	168.461,00	73.481,00	256.546,00	144.003,00	94%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	613.580,00	356.331,00	135.843,00	367.688,00	218.345,00	181%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	31.571,00	15.566,00	7.502,00	20.070,00	4.802,00	557%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	680,00	593,00	455,00	632,00	195,00	249%
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları (Zararları)	25,00	-3,00	-39,00	-10,00	-13,00	-292%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	644.446,00	371.307,00	142.929,00	387.136,00	222.965,00	189%
Finansman Gelirleri	62.121,00	31.356,00	13.479,00	18.126,00	2.231,00	2684%
Finansman Giderleri	328.992,00	194.962,00	82.981,00	265.856,00	192.869,00	71%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	377.575,00	207.701,00	73.427,00	139.406,00	32.327,00	1068%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	45.216,00	15.906,00	15.393,00	7.942,00	5.691,00	695%
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	73.764,00	40.585,00	5.871,00			
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-28.548,00	-24.679,00	9.522,00	7.942,00	5.691,00	-602%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	332.359,00	191.795,00	58.034,00	131.464,00	26.636,00	1148%
DÖNEM KARI (ZARARI)	332.359,00	191.795,00	58.034,00	131.464,00	26.636,00	1148%
Ana Ortaklık Payları	332.359,00	191.795,00	58.034,00	131.464,00	26.636,00	1148%



Pazar, Değerlendirme Ve Geleceğe Yönelik Beklentiler

Tüketici teknolojisi ürünleri pazarı, zincir mağazalar, geleneksel kanal, bilgisayar mağazaları, telekom bayileri ve teknoloji marketleri olmak üzere beş ayrı satış kanallı bir yapıya sahiptir.

2022 yılı ilk 8 ay sonuçlarına bakıldığında Teknosa'nın da içinde yer aldığı ve TSS olarak adlandırılan teknoloji marketlerinin pazardaki payı %22,4'tür.

Bağımsız araştırma şirketi GFK'nın Teknoloji Perakende Panel Araştırması'na göre, 2022 ilk 8 ayında Beyaz Eşya ve Küçük Ev Aletleri de dahil olmak üzere, tüketici elektroniği pazarı büyüklüğü 146 milyar TL'dir. Pazar, 2021 aynı dönemine göre, yüzde 87 büyümeye göstermiştir.

Tüketici teknolojisi ürünleri pazarını kategoriler ayrıntısında incelediğimizde, söz konusu dönem içinde en fazla büyümenin yüzde %109,8 büyümeye ile küçük ev aletleri kategorisinde olduğunu görüyoruz.

Bu kategoriyi yüzde %89,2 ile büyük beyaz eşya (klima dâhil), %87,8 büyümeye ile telekom, %81,8 büyümeye ile Tüketici Elektroniği ve %59,1 ile bilgi teknolojileri takip etmektedir.

Techonline 2022 yılı ilk 8 ayı sonuçlarına bakıldığında Pazar büyüklüğü %71,1 büyümeyeyle 32,6 milyar TL seviyesine çıkmıştır. **Teknosa ise dijital kanala yaptığı yatırımlar ile geçen senenin aynı dönemine oranla %192,7 büyümeye sağlamıştır.**

Kategoriler bazında incelendiğinde en fazla büyümenin;
%85,7 büyümeye ile büyük beyaz eşya (klima dahil)
%76,3 ile küçük ev aletleri,
%73,9 büyümeye ile Telekom,
%59,8 büyümeye ile bilgi teknolojileri ve
%57,8 ile Tüketici Elektroniği takip etmektedir.

- Çok hızlı gelişen e-ticaret potansiyelini değerlendirmek üzere Teknosa.com'u şubat ayında sektörünün ilk teknoloji odaklı pazaryerine dönüştüren Teknosa, pazaryeri iş modelinin yeni bir fazı olarak sosyal ticarete adım atmıştır.
- Şirket, sosyal medya hesabı olmayanları da kapsayacak şekilde kullanıcılarına yeni bir kazanç alanı ve alışveriş deneyimi sunan "B'linkle Influencer Sensin" projesini başlatarak sektöründe bir ilki hayata geçirmiştir.
- Şirket, sosyal ticaretin diğer bir kolu olan ve dünyada yükselen bir trende sahip canlı yayın ile ürün tanıtımı ve satışına da başlamıştır.
- Şirket, tüketici elektroniğinde satın almak yerine kiralama imkânı sunan kiralabunu.com ile iş birliğine imza atmıştır. Bu iş birliği ile teknosa.com üzerinden 200'e yakın ürün için kiralama hizmeti verilmeye başlanmıştır. Teknosa ayrıca, özel markası Preo ailesine smart TV'leri de ekleyerek ürün gamını zenginleştirmeye devam etmiştir.

Teknoloji ürünlerinin fiyatlamalarında enflasyon farkının kolay yansıtılıyor olması şirketin karlılık oranları üzerinde etkili olmuş olsa da oranların tutarlı olduğunu ve karlılığın büyüyerek devam etmesini bekliyoruz. Teknoloji market pazarındaki payı %22.4 olan Teknosa, dijital kanala yaptığı yatırımlar ile birlikte (pazaryeri-kiralabunu.com) geçen yılın aynı dönemine göre %192 oranında büyüme yakalamıştır.

Dijital kanallar sayesinde ürün yelpazesini 15 kat genişleterek artıran şirketin bu alandaki başarısının devam ederek karlılığı olumlu yönde etkilemesini bekliyoruz. . Aynı zamanda kendi özel markası olan "preo" markasının ürün çeşitliliğini artırarak pazardaki payını büyütmeye başlaması karlılığı olumlu yönde etkileyebilecek etmenlerden.

2021 yılında başlayan Enerji krizi ile birlikte Teknosa küçük büyük proje ayrımında bulunmaksızın hem endüstriyel hem konut güneş enerjisi sistemleri alanında yoğunlaşmaktadır. Bu alanda taleplerin her geçen gün artması ve teknosa'nın bu pazarda etkinliğini büyütmeye çalışmasını olumlu karşıyoruz.

Şirketin geleceğe yönelik beklentilerine baktığımızda ise yeni neslin Teknosa'sı vizyonu kapsamında müşteri odaklı dönüşüm ve dijitalleşme konularında yapılacak altyapısal, sistemsel, süreçsel ve stratejik 2022 yatırımları tutarı 169 milyon TL'den 220 milyon TL'ye çıkardığını görmekteyiz.

Çeyrek Gelir Tablosu Analizi (Mio TL)

	2021/09	2022/06	2022/09	Yıllık %	Dönemsel %
Net Satışlar	1,967.88	3,406.10	4,539.35	131	33
Satışların Maliyeti	1,638.09	2,797.99	3,761.66	130	34
Brüt Kâr/Zarar	329.79	608.12	777.69	136	28
Finansman Giderleri	67.44	111.98	134.03	99	20
Net Dönem Karı/Zararı	29.46	133.76	140.56	377	5
FAVÖK	179.20	319.51	386.12	115	21

Çarpanlara göre Değerleme

TKNSA ile aynı sektörde faaliyet gösteren, Borsa İstanbul 'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, hem hisse için perakende sektörünü hem de Hissenin dahil olduğu ; Ticaret ve Hizmetler sektöründeki şirketlerin ortalama çarpanlarını kullandık.

Perakende Sektöründeki şirketlerin çarpanlarını (uç değerler hariç tutularak) yaptığımız analizde ortalama 29,69 TL fiyatına ulaşıırken,

PERAKEDE						
Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	HBK
ORTALAMA	5,95	6,68	0,69	8,73	13,85	3,15
TKNSA	7,52	3,57	0,32	7,46	10,52	2,18

Firma Değeri / Defter Değeri	18,44
Firma Değeri / FAVÖK	41,32
Firma Değeri / Net Satış	47,23
Fiyat Kazanç	18,99
Piyasa Değeri / FAVÖK	31,19
PD / DD	11,24
PD / Esas Faaliyet Karı	30,67
Piyasa Değeri / Net Satış	38,45

ORTALAMA FİYAT	29,69
----------------	-------

Ticaret Sektöründe de yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden baktığımızda ise ortalama 34,79 TL fiyata ulaştık.

TİCARET									
Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazanç	HBK	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / EFK
ORTALAMA	5,44	6,65	0,84	7,88	10,56	3,60	7,31	5,93	6,19
TKNSA	7,52	3,57	0,32	7,46	10,52	2,18	3,86	8,13	4,54

Firma Değeri / Defter Değeri	17,01
Firma Değeri / FAVÖK	41,16
Firma Değeri / Net Satış	57,20
Fiyat Kazanç	17,13
Piyasa Değeri / FAVÖK	43,38
PD / DD	16,69
PD / Esas Faaliyet Karı	31,23
Piyasa Değeri / Net Satış	54,54

ORTALAMA FİYAT	34,79
----------------	-------

Hizmetler Sektöründe de yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden baktığımızda ise ortalama 30,35 TL fiyata ulaştık.

HİZMETLER	Firma Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri / FAVÖK	Firma Değeri / Net Satış	Fiyat / Nakit Akış	Fiyat Kazan	HBK	Piyasa Değeri / FAVÖK	PD / DD	PD / EFK	PD / Net Satış
ORTALAMA	6,98	8,63	2,46	8,49	11,23	2,38	6,95	5,47	6,49	2,09
TKNSA	7,52	3,57	0,32	7,46	10,52	2,18	3,86	8,13	4,54	0,34

Firma Değeri / Defter Değeri	21,35547208
Firma Değeri / FAVÖK	52,93843671
Fiyat Kazanç	18,4651482
Piyasa Değeri / FAVÖK	41,22919134
PD / DD	15,39904851
PD / Esas Faaliyet Karı	32,74457372

ORTALAMA FİYAT 30,35531176

Perakende ve Teknosa'nın dahil olduğu Ticaret ve Hizmetler Sektöründeki şirketlerin çarpanlarına eşit ağırlık vererek bulduğumuz değer %37 iskontoya işaret eden 31,30 TL'dir.

Böylece Teknosa için tavsiyemizi de ALIM yönünde başlatmış bulunuyoruz.

ÇARPAN DEĞERLEME SONUCU			
	BULUNAN FİYAT	AGIRLIKLANDIRMA	AGIRLIKLANDIRMYA GÖRE FİYAT
PERAKENDE TİCARET	29,69	33%	9,80
TİCARET	34,79	33%	11,48
HİZMETLER	30,36	33%	10,02
HEDEF FİYAT			31,30
TKNSA FİYAT			22,88
İSKONTO / PRİM			37%

ÇEKİNCE

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. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ Uzman Y.

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler