

2000 yılında Sabancı çatısı altında kurulan Teknosa, omni-kanal modeli içinde bir elektronik perakendecisi olarak faaliyet göstermektedir. Tüm teknik super marketler (TSS) ile birlikte, 2022 yılı itibarıyla pazar payı %23,3'tür. Firma, 2022 yılı sonu itibarıyla 189 perakende mağazasına sahiptir. Bağımsız bir araştırma şirketi olan GFK'ye göre, yerel tüketici elektroniği pazarı 2022 yılında %104 büyüyerek 266 milyar TL'ye ulaşmış; Teknosa'nın net cirosu da %132 artarak 17,4 milyar TL olmuştur. Firma, online platformuyla birlikte fiziksel perakende mağazaları ağı işletmektedir. Çevrimdışı kanal satışlarının payı %83, çevrimiçi kanal ise 2022 yılı itibarıyla %11'dir. Teknosa, 3,3 milyar TL brüt işlem hacminde (GMV) %136'lık yıllık artış göstermiştir. Ayrıca, Teknosa, 2022'de genişletilmiş dijital dönüşüm çabaları kapsamında etkileşimli bir e-ticaret platformu başlatmış; şirket ayrıca kiralabunu.com tüketici elektroniği cihazları ve benzerlerini kiralama hususunda yeni bir anlaşma imzalamıştır. Sabancı Holding'in %50 hissesi bulunurken, geri kalanı paylar serbest dolaşımında yer almaktadır. Tüm hisseler eşit oy hakkına sahiptir.

İklimsa, iklimlendirme ana iş koluna ek olarak 2022 yılında Güneş Enerjisi Sistemleri faaliyetlerine başlamıştır, Teknosa içerisinde toplam gelirlerin %6'sını oluşturmaktadır. Teknosa'nın bir iş birimi olan İklimsa, halihazırda iklimlendirme sektöründe önemli bir ölçekte faaliyet göstermektedir. GES faaliyetleri geçtiğimiz yılda başlatılmış ve şimdiden konut, tarımsal sulama ve endüstriyel tesisler odağında çeşitli projeler alınmıştır. İklimsa, 68 ilde 352 noktada yetkili satıcılarla faaliyet göstermekte olan Teknosa, yeni güneş enerjisi sistemleri segmentinde sürdürülebilir büyüme ve gelir katkısı beklemektedir. Şirket, İklimsa'nın ve güneş enerjisi sistemleri segmentinin, proje çözümü ve tasarım süreçleri, projelerin sahada uygulanması ve satış sonrası bakım dahil olmak üzere uçtan uca hizmetlerle ileriye dönük büyüme perspektifini şekillendirmesini beklemektedir.

2021 Sonrası Dönüşüm: Mayıs 2021'de, Teknosa'nın ödenmiş sermayesi 91 milyon TL'lik bedelli sermaye artışı ile 201 milyon TL'ye ulaşmıştır. Sermaye artışından brüt 276 milyon TL elde edilmiş olup, sermaye girdisinin tamamı mali borçların ödenmesine ve bilançonun güçlendirilmesine yönelik değerlendirilmiş olmakla beraber, eksi özkaynak kapatılmıştır. Borç/Özsermaye oranı 2Ç21'deki 4,23'e kıyasla 4Ç22'de 0,81 olarak gerçekleşirken, Şirket'in 984 milyon TL net nakdi (1,4 milyar TL net finansal nakit) bulunmaktadır. Firmanın nakit döngüsü 2Ç21'de eksi 10 gün iken 4Ç22 itibarıyla 10 gün olmuştur. Özkaynak karlılığı, bir önceki yıla göre 1,485 baz puan artışla 2022'de %69 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yönetim bu iyileştirmeleri, 2019 yılında başlatılan ve veri analitiği odaklı dijital dönüşüm çalışmalarına bağlayarak; tamamlayıcı ürün odağı, envanter yönetimi, kira müzakereleri, performans takibi ve finansal gider optimizasyonu alanlarında olumlu iyileşmeler kaydedildiğini belirtmiştir.

2023 Görünümü: Firma 2023 yılı için öngörü paylaşmamıştır. Net ciro son 5 yılda ortalama %44,61 oranında büyümüşdür ve bu da %13,8'lik reel büyümeye tekabül etmektedir. Bu yıl için ortalama TÜFE tahminimizin %48 olduğunu ve şu anda fiyat seviyelerinin tahminlerimizin üst bandına doğru yakınsadığını göz önünde bulundursak muhafazakar bir beklenti olduğu belirtilebilir. %10'luk bir reel gelir artışı oranı ve 70 baz puan marj daralması (yüksek ücretler üzerine, kamu hizmet giderleri vb.) varsayıldığında, FAVÖK'ün (varsayılan) 2 milyar TL'nin üzerinde veya 2023 için %44,5'lik bir büyüme oranına karşılık geldiği söylenebilir. Mevcut net borç pozisyonunu baz aldığımızda, 2023 varsayımlarına göre hisse senedi için cazip 1,35x FD/FAVÖK çarpanına işaret edilmektedir (kiraya göre düzeltilmiş bazda 1,5x). Hisse, son 12 ayda BIST-100'ün %16 üzerinde performans göstermiştir. Önümüzdeki dönemde, interaktif e-ticaret platformu ile birlikte GES segmentindeki gelişmeler, hisse senedinin yeniden derecelendirilmesinde katalizör görevi görebilir. Şirket neredeyse tüm ürünlerini ithal etmekte olup, TL'daki ani bir düşüş, ürün fiyatlarındaki beklenmedik keskin artışlar tüketici talebini azaltabileceğinden, gelir artışı varsayımlarına ulaşmak bağlamında kilit bir risk faktör olarak değerlendirilebilir.

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Ö/Y*

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri	
Sektör	PERAKENDE
Bloomberg / Reuters Kodu	TKNSA.TI / TKNSA.IS
Fiyat (TL/hisse)	17,26
Hedef Fiyat (12A, TL/hisse)	-
Potansiyel Getiri	-
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	6,59-31,7
Piyasa Değeri (milyon TL)	3.469
Firma Değeri (milyon TL)	2.485
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	1.735
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	201
Dolaşımdaki Paylar	%50
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%3,9
3 Ay Önce	%2,0

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	5.050	6.012	5.061	9.611
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	92.610	115.083	104.559	123.375
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	17,26-19,07	17,26-20,77	16,51-28,76	6,59-31,7

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%6	-%40	%34	%162
BIST-100'e Göre Rölaf Getiri	-%1	-%34	-%11	%16

Ortaklık Yapısı

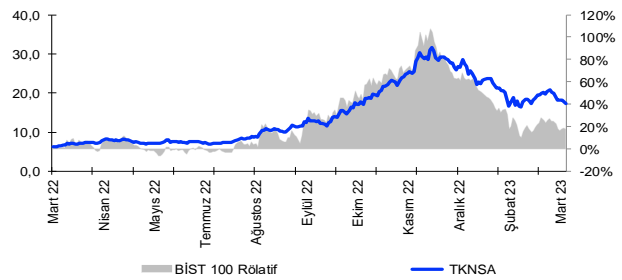
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş	50,00%
Other	50,00%

Şirket Özeti

Şirketin fiili faaliyet konusu, sahip olduğu mağazalar ve www.teknosa.com internet sitesi aracılığıyla teknoloji ürünleri satışı, bayi ağı aracılığıyla klima ve buzdolabı satışı yapmaktır.

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



21/03/2023 kapanışlarıyla hazırlanmıştır

Yunus Emre Yenikalaycı

Uzman Yardımcısı

yunus.yenikalayci@gedik.com

+90 212 385 42 00

Ali Kerim Akkoyunlu

Araştırma Direktörü

aakkoyunlu@gedik.com

+90 212 385 42 00

Yıllık Finansallar

Gelir Tablosu (mn TL)	2019	2020	2021	2022	y/y
Net Ciro	4.137	5.607	7.520	17.441	132%
Brüt Kar	715	931	1.267	2.904	129%
FVÖK	175	352	545	1.231	126%
FAVÖK	309	470	687	1.429	108%
Net Kar	-149	85	131	525	299%

Karlılık	2019	2020	2021	2022	y/y
Brüt Kar Marjı	17,3%	16,6%	16,8%	16,7%	-19bps
FAVÖK Marjı	7,5%	8,4%	9,1%	8,2%	-94bps
Net Kar Marjı	n.m	1,5%	1,7%	3,0%	126bps

Bilanço (mn TL)	2019	2020	2021	2022	y/y
Nakit ve Nakit Benzerleri	37	392	709	1.604	126%
Nakit	37	392	709	1.604	126%
Menkul Kıymetler	0	0	0	0	n.m
Ticari Alacaklar	66	103	156	441	183%
Stok	860	1.057	1.719	3.265	90%

Toplam Dönen Varlıklar	994	1.565	2.624	5.439	107%
Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	n.m
Maddi Duran Varlıklar	60	60	84	221	163%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	36	40	50	78	56%
Kullanım Hakkı Varlıkları	322	220	166	374	125%
Toplam Duran Varlıklar	518	395	378	859	128%

Kısa Vadeli Borçlar	1.233	1.386	2.428	4.561	88%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	190	468	96	356	271%
Kısa Vadeli Kısım	106	370	0	202	n.m
Uzun Vadeli Kısım	85	98	96	154	60%

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1.482	1.944	2.627	5.204	98%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	273	168	113	264	133%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	0	0	0	0	n.m
Uzun Vadeli Kiralama (Leasing) Yükümlülükleri	273	168	113	264	133%
Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	n.m
Provizyonlar	10	14	18	69	280%
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	283	182	131	332	153%

Azınlık Payı	0	0	0	0	n.m
Ödenmiş Sermaye (mn TL)	110	110	201	201	0%

Özkaynaklar	-252	-166	243	761	213%
-------------	------	------	-----	-----	------

Toplam Varlıklar	1.513	1.961	3.001	6.298
------------------	-------	-------	-------	-------

Bilanço (mn TL)	2019	2020	2021	2022	y/y
HBK	-1,35	0,77	0,65	2,61	299%
Özsermaye Getiri Oranı	59%	n.m	54%	69%	1485bps
Aktif Karlılığı	n.m	4%	4%	8%	395bps
Toplam Borç	463	636	209	620	196%
Net Borç	426	244	-500	-984	97%
Net FX Pozisyonu	-9	-21	109	-245	n.m.
Borç/Özsermaye	-1,84	-3,84	0,86	0,81	-5bps
Net Borç/Özsermaye	-1,69	-1,48	-2,06	-1,29	77bps
Net Borç/FAVÖK	1,38	0,52	-0,73	-0,69	4bps

Diğer	2019	2020	2021	2022	y/y
Pay Adedi (mn)	110	110	201	201	
Net FX Pozisyonu	-9	-21	109	-245	n.m.

Kaynak: Gedik Yatırım, Rasyonet

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

GedikInvestment

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ofis Park Maltepe, Altayçeşme Mahallesi, Çamlı Sokak No:21, İstanbul, Turkey

Phone: +90 216 453 00 00 / Fax: +90 216 377 1136

sales@gedik.com, research@gedik.com

www.gedik.com