

TKNSA / Teknosa İç ve Dış Ticaret

Şirket, 2Ç25 döneminde 541.7 milyon TL zarar açıkladı. Geçen yılın aynı çeyreğinde 757.14 milyon TL zarar açıklamıştı. Net kar marjı yıllık bazda 1.2 puan artış göstererek %-3.1 seviyesinde gerçekleşti. Cirodaki sınırlı reel büyümeye ek olarak, maliyet kontrolü, operasyonel denge ve net finansman gider kontrolü şirket finansallarında hissedilse de henüz net kar üzerindeki baskı tam olarak kalkmış değil. Ancak marjlardaki toparlanma, esas faaliyet karı ve FAVÖK'ün bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla artış göstermesi olumlu.

Satış gelirleri yıllık bazda %0.3 arttı

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %0.3 artış göstererek 17.7 milyar TL'ye yükseldi. Satış gelirleri sınırlı artış gösterdi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %1 arttı. Brüt kar yıllık %17.2 artışla 2.5 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 2.1 puan artışla %14.4 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 895.6 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %93 artış gösterirken, çeyrek bazda %105.3 artış gösterdi ve 895.6 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 2.4 puan artışla %5.1 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %2.5 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %9.9 azalışla 35.2 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 1.8 puan artışla %13.5 seviyesinde, FAVÖK marjı 1.3 puan artışla %3.8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %34.8 artış gösterdi ve 1.3 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin altı aylık net dönem zararı 980.5 milyon TL olarak gerçekleşti.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %1.0 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %1.2 azalarak bu dönemde 2.0 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.5 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 867.9 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	24.58
Piyasa Değeri (mn TL)	4,940.6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2,470.3
Bugünkü Sermaye (bin TL)	201,000
Halka Açık Sermaye	100,500
Halka Açıklık Oranı	%50

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	6.8
3 Aylık	4.0
Yılbaşına göre	-38.6
Son 1 Yıl	-17.7

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

	Değ. (%)
1 Aylık	0.7
3 Aylık	-12.9
Yılbaşına göre	-44.6
Son 1 Yıl	-25.4

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	3.0
FD/NS	0.1

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	19,309,004
Net Borç	1,961,118
Net Döviz Pozisyonu	-867,895
Net Satışlar	35,163,477
FAVÖK	1,331,881
Net Kar/Zarar	-980,546

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	17,667,197	17,612,688	0.3	17,496,279	1.0	35,163,477	39,007,618	-9.9
Brüt Faaliyet Karı	2,545,349	2,171,612	17.2	2,218,640	14.7	4,763,990	4,580,365	4.0
Faaliyet Giderleri	2,044,897	2,100,866	-2.7	2,232,018	-8.4	4,276,915	4,369,276	-2.1
Finansman Gelir/Gider	-1,084,863	-1,267,301	a.d.	-977,111	a.d.	-2,061,973	-2,539,951	a.d.
Esas Faaliyet Karı	500,452	70,746	607.4	-13,378	a.d.	487,075	211,089	130.7
FAVÖK	895,585	463,396	93.3	436,295	105.3	1,331,881	988,187	34.8
Ana Ortaklık Net Kar	-541,650	-757,143	a.d.	-438,898	a.d.	-980,546	-895,813	a.d.

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	14.4	12.3	2.1	12.7	1.7	13.5	11.7	1.8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	2.8	0.4	2.4	-0.1	2.9	1.4	0.5	0.8
Favök Marjı (%)	5.1	2.6	2.4	2.5	2.6	3.8	2.5	1.3
Net Kar Marjı (%)	-3.1	-4.3	1.2	-2.5	-0.6	-2.8	-2.3	-0.5

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

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 1.2 milyar TL azalarak 1.3 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1.4 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 201.8 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 275.3 milyon TL nakit girişi oldu.

Önemli Gelişmeler:

- Net Satışlar %0,3 oranında büyüme ile 17.667 milyon TL gerçekleşti
- Pazaryeri platformu ~1.300 satıcıya ve 215 bin SKU'ya (43 kat artış) ulaştı
- E-ticaretin toplam net satışlara oranı yaklaşık %11 oranında kaydedildi
- Mağaza sayısı 153; ortalama net perakende satış alanı 633 metrekare olarak gerçekleşti
- FAVÖK 929 milyon TL seviyesine ulaşırken; FAVÖK marjı %5,3 olarak kaydedildi.

Değerlendirme

Teknosa, 2025 yılının 2. çeyreğinde sınırlı ciro büyümesine rağmen operasyonel tarafta belirgin iyileşmeler kaydetmiştir. Bunda FAVÖK marjındaki artış, disiplinli gider yönetimi ve ürün miksini optimize edilmesi etkili olmuş görünüyor. Net zarar halen devam etse de geçen yıla kıyasla azalış gösterdi. Ancak net kar üzerindeki baskı henüz kalkmış değil. Fakat finansal yapıda iyileşmeler var. Dijitalleşme, kanal çeşitliliği ve sürdürülebilirlik odaklı stratejiler şirketin ileriye dönük yapısal gücünü desteklemektedir.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	15,564,598	20,933,260	17,038,873	17,217,694	14,596,051	-15.2
Hazır Değerler	4,452,623	4,613,656	2,982,886	2,301,498	1,326,038	-42.4
Ticari Alacaklar	1,224,174	1,569,093	1,409,603	1,105,491	1,934,458	75.0
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	9,532,958	14,087,194	12,466,676	13,294,017	11,021,192	-17.1
Diğer Dönen Varlıklar	130,584	583,701	115,302	384,886	95,514	-75.2
Duran Varlıklar	2,932,940	3,812,822	4,167,831	4,202,201	4,712,953	12.2
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	253,999	309,692	313,398	309,692	313,398	1.2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	753,450	1,267,017	1,532,054	1,396,772	1,090,683	-21.9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	359,730	414,400	615,433	425,568	1,038,875	144.1
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	18,497,538	24,746,082	21,206,704	21,419,895	19,309,004	-9.9
Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,444,600	19,447,036	17,902,371	17,192,138	16,651,124	-3.1
Finansal Borçlar	561,398	913,635	456,032	3,069,657	1,949,222	-36.5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	427,829	491,904	443,134	542,574	540,990	-0.3
Ticari Borçlar	12,658,961	16,699,796	15,964,614	12,415,611	12,979,437	4.5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	796,412.57	1,341,700.03	1,038,591.00	1,164,296.34	1,181,475.00	1.5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	950,331	974,403	650,550	803,766	998,256	24.2
Finansal Borçlar	731,567	734,023	525,297	669,456	796,944	19.0
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	218,764.06	240,380.97	125,253.00	134,309.94	201,312.00	49.9
Öz Sermaye	3,102,607	4,324,643	2,653,783	3,423,990	1,659,624	-51.5
TOPLAM PASİFLER	18,497,538	24,746,082	21,206,704	21,419,895	19,309,004	-9.9

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
Likide Oran	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
Toplam Borç / Toplam Aktif	83.2	82.5	87.5	84.0	91.4
T. Finansal borç / Aktif	9.3	8.6	6.7	20.0	17.0
Toplam Borç / Özsermaye	496.2	472.2	699.1	525.6	1,063.5

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	17,612,688	17,667,197	0.3	39,007,618	35,163,477	-9.9
Satışların Maliyeti	15,441,076	15,121,848	-2.1	34,427,253	30,399,487	-11.7
Brüt Kar/Zarar	2,171,612	2,545,349	17.2	4,580,365	4,763,990	4.0
Faaliyet Giderleri	2,100,866	2,044,897	-2.7	4,369,276	4,276,915	-2.1
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	70,746	500,452	607.4	211,089	487,075	130.7
Esas Faaliyet Karı	-890,021	-378,916	a.d.	-1,785,890	-1,227,021	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	463,396	895,585	93.3	988,187	1,331,881	34.8
Ana Ortaklık Net Kar	-757,143	-541,650	a.d.	-895,813	-980,546	a.d.

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	12.3	14.4	11.7	13.5
Favök Marjı	2.6	5.1	2.5	3.8
Net Kar Marjı	-4.3	-3.1	-2.3	-2.8

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 Yayınlanan 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

www.integralyatirim.com.tr