

Genel Bilgiler

Kapanış	6,15
Hedef Fiyat	7,00
Defter Değeri	0,70
Ödenmiş Sermaye	110.000.000
Piyasa Değeri	676.500.000
Firma Değeri	371.215.000
Net Kar(2015/12)	-94.573.000
F/K	--
Firma Değeri/FAVÖK	10,32
PD/DD	8,84
Firma Değeri/Satışlar	0,12

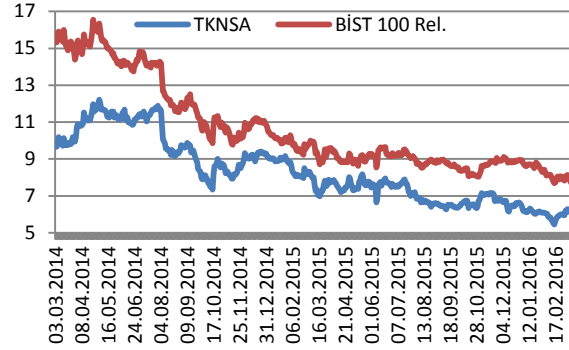
Teknosa iç ve dış ticaret A.Ş. ("Şirket") 'nin 2015 yıllık bilanço bilgilerine göre mali oranlarını incelediğimizde şirket'in likidite oranlarında erime görülmektedir. Cari oranda 1'in altına düşen şirket için stok ağırlıklı yapısından dolayı asit test oranı 0,39 ile oldukça düşük bir değer çıkmaktadır. Bu likidite seviyeleri şirketin geçmişteki seviyelerinden uzak olmasına da göze çarpmaktadır. Geçmiş yılın aynı dönemine göre stok seviyelerinde düzelme görülmektedir. Şirket 'in geçmiş yıl ve bu dönemki zararları sebebiyle eriyen özsermaye ile şirketin kaldıraç oranı yüksek görülse de Şirketin önemli bir finansal borcu gözükmemektedir. Şirket'in finansal kredi seviyesinde düşüklük sebebi ile faiz karşılama oranı oldukça iyi seviyelerdedir. Mali yapısına göre oldukça yüksek bir hasılatı olan şirkette yüksek ciro/dönen varlık yapısından dolayı hızlı bir para akışına sahiptir. 2015 yılı FAVÖK ve Kar marjı ise geçmiş senelere göre düşük bir performans sergilemiştir.

Şirket'in bilanço yapısını incelediğimizde Şirket'in varlık ve yükümlülüklerinin kısa vadeli bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. 855 milyon TL olan Dönen varlıklar kısmında Stoklar ve Nakit kalemleri Dönen varlıklar kısmının %91 'ini oluşturmaktadır. Şirket'in ticari alacaklarının ticari borçları karşısında düşük olması ile çalışma sermayesi ihtiyacını düşük tutarak likidite ihtiyacını rahatlatmaktadır. 175 milyon TL'lik duran varlıkların % 56'sını maddi duran varlıklar oluşturmaktadır ve 2014 yılı sonuna göre önemli bir değişiklik görülmemektedir. 950,4 milyon TL olan kısa vadeli yükümlülüklerin %91'ini ticari borçlar oluşturmaktadır. 2015 yıllık bilançoya göre 870,7 milyon TL olan ticari borçlar 2014 yıllık bilançoya göre 179,0 milyon TL artmıştır. Uzun vadeli yükümlülüklerinde 4,4 milyon TL'lik çalışanlara ait uzun vadeli karşılıklar hariç başka bir kalem bulunmamaktadır. Özkaynaklarında 110 milyon TL ödenmiş sermayeye sahip olan şirkette 2014 ve 2015 yılı zararları sebebiyle 76,5 milyon TL'ye kadar gerilediği görülmektedir.

Şirket'in gelir tablosunu incelediğimizde varlıklarına göre yüksek bir hasılatı sahip olan şirket için geçmiş yıllara göre yatay bir performans sergilemektedir. Bu yatay performansın elektronik ürünlerinde fiyatları yabancı para cinsi ithalat yapıldığından 2015 yılındaki TL'nin değer kaybı sebebiyle dolar cinsi olarak hasılatı azalmıştır. Şirket'in ziyaretçi ve müşteri sayılarında da geçen yıla göre sırasıyla %12 ve %8 azalma gerçekleşmiştir. 2014 ve 2015 yılları arasında müşterilerin ortalama alışveriş sepeti 349 liradan 375 liraya çıkmıştır. Brüt kar miktarı son 3 senedir 550 milyon TL civarında olan şirket için pazarlama giderleri karlılığı etkileyen en önemli gider olarak gözükmemektedir. 2015 yılında 499,7 milyon TL ye ulaşan pazarlama giderlerinin büyük kısmını; 164,8 milyon TL kira gideri, 148,1 milyon TL personel gideri ve 83,9 milyon TL reklam ve tanıtım giderleri oluşturmaktadır. Şirket için bir önemli başka bir faaliyet gideri olan Esas faaliyet dışı giderler ise 60,0 milyon TL den 97 milyon TL'ye çıkmıştır. 2015 yılında bu gideri oluşturan kalemler ise vadeli satışlardaki nominal ve makul değer farkı olarak kaydedilen vade farkı giderleri 43 milyon TL olmuştur. Duran varlık değer düşüklüğü giderleri ise 29 milyon TL olarak kaydedilmiştir. 2015 yılında 23,2 milyon TL olan finansman giderlerinin büyük kısmını kredi kartı komisyonları ve kredi kartı kampanya maliyetleri oluşturmaktadır. Operasyonel karlılık açısından artan giderler ve hasılatta önemli bir büyüme gerçekleştirilmediği sebebiyle şirket 2 senedir zarar etmektedir. Şirket'in kendi tahminlerine göre 2016 yılı sonunda % 3.5 FAVÖK marjını yakalayabilmeyi hedeflemektedir.

7 Gün. Fark (%)	30 Gün.Fark (%)	52 Haf.Fark (%)
-4,78	2,57	-18,77
30 Gün. Ort. Hacim	52 Haftalık En Yüksek	52 Haftalık En Düşük
2.328.497	8,46	5,38

Ortaklık Yapısı	Pay (%)
Sabancı Holding	60,28
Sabancı Ailesi	28,06
Halka Açık	11,66



Oranlar	2015/12	2014/12	2013/12
Cari Oran	0,90	1,01	1,13
Asit Test Oranı	0,39	0,31	0,49
Stoklar/ Dön. Var.	0,56	0,70	0,57
T. borç / T. aktif	0,93	0,80	0,76
Öz kaynak / T. Aktif	0,07	0,20	0,24
Faiz Karşılama Oranı	-0,77	9,74	2873,40
Dön. Varlıklar / Öz S.	11,18	4,05	3,56
Paranın Dönüş Hızı	3,70	3,96	3,28
Favök Marjı	1,14%	2,61%	4,38%
Kar Marjı	-2,99%	-0,66%	1,92%

*Bilanço	2015/12	2014/12	2013/12
Dönen Varlıklar	855.808	762.495	900.671
Duran Varlıklar	175.467	187.204	155.508
T. Varlıklar	1.031.275	949.699	1.056.179
Kısa Vad. Yüküm.	950.447	757.949	800.008
Uz. Vad. Yüküm.	4.306	3.370	3.427
Özkaynaklar	76.522	188.380	252.744
T. Yükümlülükler	1.031.275	949.699	1.056.179
*Birim: Bin TL			

*Gelir Tablosu	2015/12	2014/12	2013/12
Hasılat	3.167.165	3.016.438	2.957.274
Satış. Maliyeti	-2.615.853	-2.465.551	-2.403.746
Brüt Kar	551.312	550.887	553.528
Esas faaliyet Karı	-83.426	-8.364	79.099
F.Gideri Önc. Karı	-79.547	-1.798	87.696
Vergi Öncesi Karı	-102.764	-24.048	70.488
Dönem Karı	-94.573	-19.975	56.715
FAVÖK	35.962	78.785	129.623
*Birim: Bin TL			

Şirket Raporu - TKNSA

Şirket'i sermaye karlılığı açısından incelediğimizde yüksek varlık çevrimi ve sermaye çarpanı sebebiyle şirket faaliyet karlılığındaki ufak değişimler şirketin varlık ve sermaye karlılığı üzerinde katlanarak büyümektedir. 2013 yılında % 2,67 faaliyet kar marjı ile %22,44 sermaye karlılığına ulaşabilmiştir. 2014'de -%0,28 ve 2015'de -%2,63 faaliyet zararları sırasıyla %10,60 ve %123,59 özsermaye zararına sebep olmuş ve özsermayede yüksek bir erime gerçekleşmiştir.

Şirket ,gelecek planlarında bağlı ortağı olan Kliksa 'nın outlet olarak faaliyetine devam etmesi kararı almıştır. Kliksa 'nın organizasyon yapılandırma ve maddi varlık çıkışları için 37 milyon TL gider oluşmuştur. Aynı yapılandırma şirket için de gerçekleşmiş ve bunun da maliyeti 30,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket 'in 2016 yılı yatırım tahmini ise 40- 35 milyon TL olarak açıklamıştır. LFL trendi açısından 8 çeyrektir azalma yaşayan şirket ilk defa 2015'in 4. çeyreğinde % 6 büyümeye gerçekleşmiştir.2015 yılında mağaza müşterisi sayısında bir önceki yıla göre %9 azalma yaşayan şirket e - ticaret alanında % 44 büyüyerek bu alanda 438 milyon TL'lik hasıllata ulaşmıştır.

Türkiye teknoloji pazarına bakıldığında toplam olarak geçen yıla göre % 14,3 büyüyerek 41,4 milyar TL'lik pazar büyüklüğüne ulaşmıştır. Sektör 4 adet büyük oyuncu olan Teknosa, Bimeks , Vatan Bilgisayar ve Media Markt bulunmaktadır. Şubat 2014'te Sektörün önemli alanlarından olan 17,2 milyar TL büyüklüğe sahip olan telekom ürünlerine uygulanan kredi kartı taksitlerinin kalkması ve GSM operatörlerinin 24 aya varan taksitler ile sunmasının teknoloji perakendecilerinde yıllık olarak 1,2 milyar TL'lik kayba yol açtığı tahmin edilmektedir. Kredi kartı limitlerine gelen düzenlemeler sektörü geçmiş yıllara göre negatif etkilemeyi sürdürmektedir.

Şirketi benzer şirketler ile karşılaştırdığımızda Piyasa Değeri/ Hasılat oranı bakımından 0.21 değeri ile BMEKS ve Uluslararası benzerlerinden % 36 ile iskonto ile işlem görmektedir. Şirket'in Fiyat / Kazanç oranı bulunmadığından benzer şirketler ile karşılaştırma yapamamaktayız. Şirketi rakibi BMEKS ile yakın olarak karşılaştırdığımızda Firma Değeri/ FAVÖK, Piyasa Değeri/ Defter Değeri oranları açısından TKNSA primli olarak işlem görmektedir.

Hazırlayan
Murat İman

Çarpanlar	2015/12	2014/12	2013/12
Vergi Yükü	0,92	0,83	0,80
Finansman Yükü	1,29	13,37	0,80
Faaliyet Karı Marjı	-2,63%	-0,28%	2,67%
Varlıkların Çevrimi	3,07	3,18	2,80
Sermaye Çarpanı	13,48	5,04	4,18
ROE	-123,59%	-10,60%	22,44%

Performans Ölçütleri	4.Ç.14	4.Ç.15	Fark	2014	2015	Fark
Net Satış Alanı (bin m ²)	171	172	1%	171	172	1%
Mağaza sayısı	291	278	-4%	291	278	-4%
Ziyaretçi Sayısı(mn)	26	22	-13%	101	89	-11%
Müşteri Sayısı(mn)	2.0	1,80	-8%	7,50	6,90	-9%
Dönüşüm Oranı	7.7%	8.1%	0.4	7.5%	7.7%	0.2
Kişibaşı Ort. Satış(TL)	371	418	12%	349	375	7%
Web ziyareti(mn)	32	38	19%	102	129	27%
Toplam Ziyaretçi(mn)	57	60	5%	202	218	8%

Türkiye Teknoloji Pazarı				
Sektör (milyon TL)	1. Ç. 2015	4. Ç. 2015	2015	2015 -2014
Tüketici Elektronikleri	1.294	1.569	5.521	5,0%
Görüntüleme Sistemleri	37	33	144	-38,4%
Büyük Beyaz Eşya	1.771	2.128	9.042	13,0%
Küçük Ev Aletleri	834	1.005	3.690	13,2%
Bilişim Teknolojileri	1.443	1.387	5.269	-2,5%
Telekom	3.927	4.963	17.293	26,8%
Ofis Ekipmanları	125	149	492	2,6%
Toplam	9.431	11.233	41.451	14,3%

Kaynak: GfK TEMAX® Türkiye, GfK

Benzerler	F/K	F.D./FAVÖK	P.D./Satışlar	P.D./D.D.
BMEKS	21,71	5,59	0,32	1,33

Uluslararası Benzerler	Fiyat/Kazanç	Piyasa Değeri/Satışlar
Best Buy	12,47	0,30
Darty	41,74	0,25
Dixons	16,43	0,52
Conn's	14,33	0,36
Gome	12,33	0,25
Suning	38,81	0,62
Medyan	15,38	0,33

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters

Yasal Uyarı: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. 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 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. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."