

Teknosa İç ve Dış Tic.

27/10/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR
Yükselme Potansiyeli -

Teknosa 3Ç26'da 998 mn TL net zarar açıkladı (3Ç25: 300 mn TL net zarar). Zarar, 1.050 mn TL olan tahminimize göre bir miktar daha düşük gerçekleşti; çeyrek için piyasa beklentisi bulunmuyor. Net kâr finansman giderlerinin baskısı altında kalmaya devam etti. Artan borçlanmayla birlikte faiz ve komisyon giderleri yıllık %77 artışla 754 mn TL'ye yükselirken, net finansman giderlerinin satışlara oranı %8,2'ye çıktı (3Ç25: %6,8). 1.253 mn TL'lik parasal kazanç ve 245 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri zararı sınırladı.

Yüksek finansman maliyetleri ve enflasyonist ortamda tüketiciler temel ihtiyaç dışı harcamalarda temkinli davranmayı sürdürdü. Panel pazarı sınırlı bir daralma gösterirken Techonline segmenti büyümesini korudu, müşterilere sunulan finansman çözümleri de talebi desteklemeye devam etti.

Ciro reel olarak yıllık %4,2 gerileyerek 24,7 mlr TL oldu ve tahminimizin %1 altında kaldı. 9A26'da ciro reel olarak yıllık %1,5 düşerken, benzer mağaza bazında ciro büyümesi 1Y26'daki %6,0'dan %2,0'ye yavaşladı.

Brüt kâr marjı, rekabet ve kampanya faaliyetlerinin etkisiyle yıllık 1,7 puan gerileyerek %12,2 oldu. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise yıllık 0,9 puan artışla %10,7'ye yükseldi. FAVÖK yıllık %35 düşüşle 1.016 mn TL olarak gerçekleşti ve tahminimizin %9 altında kaldı; FAVÖK marjı yıllık 2,0 puan gerileyerek %4,1 oldu.

Özkaynaklar 2Ç26 sonundaki eksi 685 mn TL'den eksi 1,7 mlr TL'ye geriledi. Türk Ticaret Kanunu'nun 376. maddesi kapsamında hesaplanan düzeltilmiş özkaynak da 2Ç26 sonundaki 2,1 mlr TL'den 1,2 mlr TL'ye düştü, ancak yasal eşiğin üzerinde kalmaya devam ediyor. Finansal tablolar işletmenin sürekliliği esasına göre hazırlanmaya devam ediyor. İşletme sermayesindeki çözülmenin çeyreklik serbest nakit akımını 3,9 mlr TL'ye taşımasıyla, kiralama yükümlülükleri dahil net borç 2Ç26 sonundaki 8,6 mlr TL'den 7,1 mlr TL'ye geriledi.

Yorum: Sonuçlara piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Net zarar tahminimizden bir miktar iyi gelse de, FAVÖK'teki sapma ve yavaşlayan benzer mağaza büyümesi operasyonel ivmenin zayıfladığına işaret ediyor; TTK 376 kapsamındaki tamponun daralmasıyla bilançonun temel risk olmayı sürdürdüğünü düşünüyoruz. Net borçtaki çeyreklik düşüş olumlu olmakla birlikte, faaliyet kârından değil işletme sermayesinden kaynaklandı. **Hisse için tavsiyemizi, tahminlerimizi tekrar değerlendirdiğimiz bu süreçte GÖZDEN GEÇİRİLİYOR olarak güncelliyoruz.**

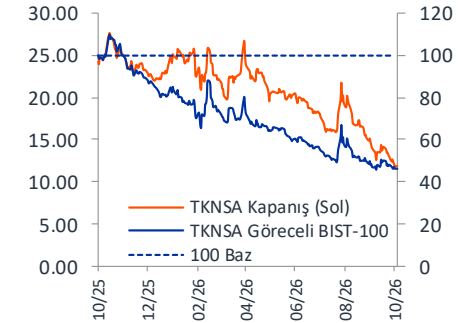
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	11.84
12 Aylık Hedef Fiyat*	-
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	36.78
Piyasa Değeri (mn)	2,380
Halka Açık PD (mn)	1,189
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	90.0
Hisse sayısı (Adet mn)	201
Takas Saklama Oranı (%)	50
Yabancı Oranı (%)	3

*Güncelleme tarihi: 24/12/2025

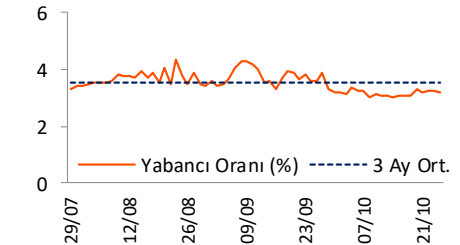
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	-	-	-
PD/DD	-	-	-
FD/FAVÖK	-	-	-

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-15.0	-46.0	-52.1
ABD \$	-16.5	-53.5	-59.7
BIST-100 Relatif	-1.7	-45.5	-53.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	11.82	21.70
Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	3.21



Ezgi Akalan Demirak

eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

Tablo 1: Özet Finansallar

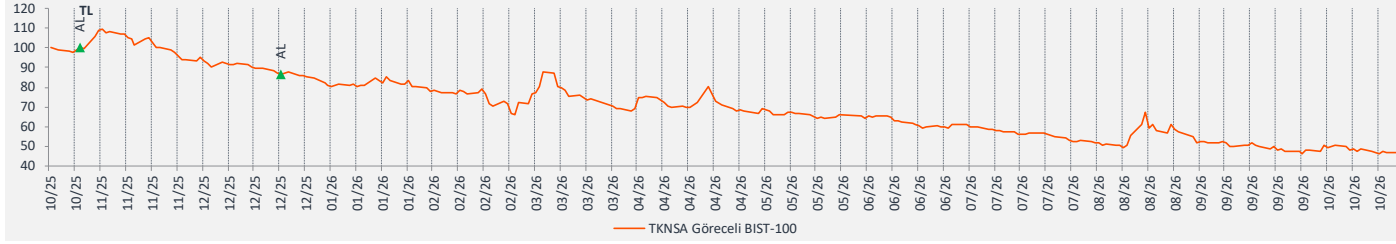
UMS29										
TL mn	Çeyreksele Finansallar					9A Finansallar			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	24,729	25,816	-4%	23,862	4%	73,713	74,856	-2%	-	25,000
Brüt Kar	3,020	3,593	-16%	2,850	6%	8,770	10,237	-14%	-	-
Brüt Kar Marjı	12.2%	13.9%	-1.7ppt	11.9%	0.3ppt	11.9%	13.7%	-1.8ppt	-	-
Faaliyet Giderleri*	-2,645	-2,539	4%	-2,683	-1%	-8,233	-8,503	-3%	-	-
Faaliyet Gideri/Ciro	-10.7%	-9.8%	-0.9ppt	-11.2%	0.5ppt	-11.2%	-11.4%	0.2ppt	-	-
Faaliyet Karı*	375	1,055	-64%	168	123%	538	1,734	-69%	-	-
Amortisman	641	514	25%	616	4%	1,937	1,692	14%	-	-
FAVÖK*	1,016	1,568	-35%	783	30%	2,474	3,426	-28%	-	1,113
FAVÖK Marjı*	4.1%	6.1%	-2.0ppt	3.3%	0.8ppt	3.4%	4.6%	-1.2ppt	-	-
Finansman Gelir (Gider), net	-2,034	-1,745	17%	-1,914	6%	-5,558	-4,621	20%	-	-
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,253	1,305	-4%	1,469	-15%	4,681	4,188	12%	-	-
VÖK	-1,242	-375	231%	-1,302	-5%	-3,134	-2,095	50%	-	-
VÖK Marjı	-5.0%	-1.5%	-3.6ppt	-5.5%	0.4ppt	-4.3%	-2.8%	-1.5ppt	-	-
Vergi Gelir/ Gider	245	75	225%	261	-6%	557	428	30%	-	-
Net Kar	-998	-300	233%	-1,041	-4%	-2,577	-1,667	55%	-	-
Ana Ortaklık Net Karı	-998	-300	233%	-1,041	-4%	-2,577	-1,667	55%	-	-1,050
Net Kar Marjı	-4.0%	-1.2%	-2.9ppt	-4.4%	0.3ppt	-3.5%	-2.2%	-1.3ppt	-	-

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

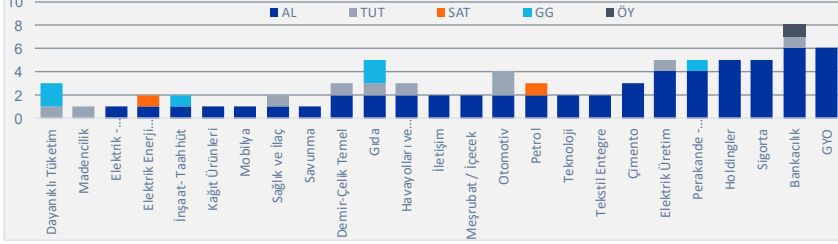
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

Teknosa İç ve Dış Tic.

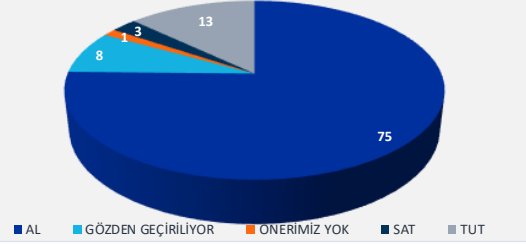
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.