

TEKNOSA (TKNSA TI/TKNSA.IS)

AL

1Ç14 Sonuçları: Büyüme hayal kırıklığı yaratsa da, en kötü çeyrek geride kaldı...

- Teknosa 1Ç14'de (-) 4 milyon TL net zarar açıklayarak 10 milyon TL olan net kar tahminimizin oldukça altında kalmıştır. (CNBC-e konsensus 4 mn TL'nin de altında). Bu çeyrekte ciro büyümesi yıllık 3% ile hayal kırıklığı yaratmıştır.
- Makroekonomik zorluklar ve kredi kartı taksitlerine gelen limit büyümeyi beklenin ötesinde negatif etkilemiştir. Yüksek kira giderleri ve reklam harcamaları, brüt marjlarda yaşanan iyileşmenin etkisini silmiştir.
- Yılın en kötü çeyreğinin geride kaldığını düşünüyor ve 2Ç14'ün şirketin 2014 performansı açısından yön gösterici olacağını düşünüyoruz.

Teknosa'nın güçlü büyüme trendi, regülasyon değişiklikleri ve makroekonomik zorlukların tüketici algısını negatif etkilemesiyle, 1Ç14'de kesintiye uğradı. Cep telefonu satışlarında sıfır taksit uygulaması ve 30 Mart yerel seçimlerine kadar geçen dönemde yaşanan düşük tüketici güveni ciro büyümesinin yıllık %3 seviyesinde kalmasına neden oldu.

Yaklaşan Dünya Kupası ve üreticilerin yeni ürün lansmanları önümüzdeki dönemde bir toplanmaya destek olacaktır. Ayrıca Mayıs ayının ikinci yarısında başlatılacak olan tüketici finansmanı modelinin de pahalı ürünlerin satışında pozitif etki yaratacaktır. Şirketin telekonferans sırasında verdiği 2Ç14'e yönelik ilk bilgilendirmeler Nisan ayında aynı mağaza büyümesinin %10 seviyesinde olduğunu göstermekte.

Şirketin için tahminlerimizi kısa süre içerisinde revize edeceğiz.

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	12.45
Piyasa Değeri, mn TL	1,370
Piyasa Değeri, mn ABD\$	653
Halka Açıklık, %	11%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	1.7

Ender Kaynarekaynar@atainvest.com

+90 (212) 310 64 52

TL mn	Konsensus	Ata Tahmini	Sapma	Açıklanan				
	1Ç14	1Ç14		1Ç14	1Ç13	y/y	4Ç13	ç/ç
Net Satışlar	705	718	-5%	682	661	3%	816	-17%
FAVÖK	18	22	-77%	5	19	-74%	28	-82%
Net Kar	4	10	-137%	-4	9	-142%	12	-132%
FAVÖK Marjı	2.6%	3.0%	-227 bps	0.7%	2.9%	-218 bps	3.5%	-272 bps
Net Kar Marjı	1%	1%	-199 bps	-1%	1%	-193 bps	1%	-199 bps

Kaynak: Şirket, Ata Yatırım Tahminleri

Düşük tüketici güveni ve kredi kartı taksitlerine gelen limit ciro büyümesini sınırladı...

Teknosa 1Ç14'de 682 milyon TL ciro kaydederek yıllık bazda sadece %3 büyüme gerçekleştirdi. Ata beklentisi olan 718 milyon TL'den düşük gelen cironun nedeni teknoloji perakendeciliğini negative etkileyen cep telefonlarında sıfır taksit uygulaması ve düşük tüketici güveninin satışları beklenenden daha kötü etkilemesi olarak görüldü.

Şirketin açıklamış olduğu satış kısımları, 1Ç14'de tüketici elektroniği (genel olarak TV satışları ve bilgi teknolojileri (bilgisayar tablet v.b.) yıllık bazda sırasıyla %11 ve %16 gerilerken telekom (cep telefonları) ve diğer (beyaz eşya) kategoriler yıllık sırasıyla %17 ve %29 artış gösterdi. Toplamda mağaza satışları yıllık %3 azalırken, internet satışları ise %134 büyüme kaydetti.

Şirketin açıkladığı Nisan satış performansına göre aynı mağaza büyümesi yıllık %10 seviyelerinde görülmektedir. Ayrıca Teknosa'nın Mayıs ayı ortaların uygulamaya koyacağı yeni tüketici finansman modelinin satışlarda toparlanmaya destek olmasını beklemekteyiz.

Teknosa'nın net satış alanı yıllık bazda %17 artarak 171 bin metrekareye ulaştı. Şirket 11 mağaza açıp 7 mağaza kapatarak 1Ç14 sonu itibarıyla 298 toplam mağaza sayısını yakalamıştır.

Beklenenden yüksek operasyonel giderler brüt marjdaki iyileşmenin etkisini sildi...

1Ç14'de rekabette yaşanan zayıflama ve kampanyaların azalması Teknosa'nın brüt marjında 148 baz puan iyileşme yaşanmasını destekledi. Ayrıca şirket güçlü nakit pozisyonunu tedarikçilerle daha karlı anlaşmalar yapmak için kullanmaya devam ederek brüt karlılığını %19.1 seviyesine yükseltmeyi başarmıştır. Brüt kar marjı beklentimiz olan %18.8 seviyesine yakın gerçekleşse de, yükselen ABD\$ ve Avro kurları nedeniyle şirketin kira giderleri büyük bir artış gösterdi. Aynı zamanda kliksa.com'un yeniden lansmanı için harcanan yüksek promosyon giderleri şirketin FAVÖK marjının %0.7 seviyesine gerilemesine sebep oldu.

Toplamda Teknosa'nın 1Ç14'de kaydettiği 4 milyon TL'lik net zarar rakamı, beklentimiz olan 10 milyon TL net kar ve Cnbc-e consensus beklentisi olan 4 mn TL net kar rakamlarının oldukça aşağısında gerçekleşti.

Teknosa yönetimi dün gerçekleştirilen telekonferansta 2014 yılı tahimlerini aşağı yönlü revise ederek yıl sonu ciro tahminini 4 milyar TL'den 3.5 milyar TL – 3.85 milyar TL seviyesine indirdi. FAVÖK marjı beklentileri ise %4.2 - %4.7 aralığından %4.0 - %4.5 aralığına düşürüldü. Şirketin %17 net satış alanı büyümesi ve 60 milyon TL yatırım hedefleri ise sabit bırakıldı. Sonuç tablosunda görebileceğiniz üzere şirket için şu anki tahminlerimiz revise edilen şirket beklentilerinin dahilinde olsa da kısa süre içerisinde bu tahminlerimizi revise ediyor olacağız.

Teknosa - 1Ç14 Sonuçları

milyon TL	Ata Yatırım Tahminleri		Açıklanan							
	1Ç14T	Sapma	1Ç14	1Ç13	y/y Δ	4Ç13	ç/ç Δ	2014T	2013	y/y Δ
Net Satışlar	718	-5%	682	661	3%	816	-17%	3,858	2,957	30%
Satışların Maliyeti	-583	-6%	-551	-544	1%	-665	-17%	-3,106	-2,404	29%
Brüt Kar	135	-3%	130	117	12%	152	-14%	752	554	36%
Faaliyet Giderleri	-116	9%	-126	-99	28%	-125	1%	-595	-453	31%
FVÖK	13	-125%	-3	13	n.m.	20	n.m.	109	79	38%
Net Diğer Gelir / Gider	-6	28%	-7	-5	46%	-6	19%	-30	-21	42%
Net Finansal Giderler	0	211%	-1	-1	29%	-5	-73%	-7	-9	-22%
Vergi Öncesi Kar	13	-136%	-5	12	n.m.	15	n.m.	102	70	45%
Vergi	-3	-134%	1	-3	n.m.	-4	n.m.	-14	-14	0%
Net Kar	10	-137%	-4	9	n.m.	12	n.m.	82	57	44%
Amortisman	8	1%	8	6	31%	8	1%	36	29	22%
FAVÖK	22	-77%	5	19	-74%	28	-82%	147	108	35%
Brüt Marj	18.8%	34 bps	19.1%	17.6%	148 bps	18.6%	55 bps	19.5%	18.7%	78 bps
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar	16.1%	241 bps	18.5%	14.9%	360 bps	15.4%	316 bps	15.4%	15.3%	11 bps
FAVÖK Marjı	3.0%	-227 bps	0.7%	2.9%	-218 bps	3.5%	-272 bps	3.8%	3.7%	14 bps
Net Kar Marjı	1.4%	-199 bps	-0.6%	1.4%	-193 bps	1.4%	-199 bps	2.1%	1.9%	20 bps

Kaynak: Şirket verileri, Ata Yatırım Tahminleri, *FAVÖK diğer gelir ve giderleri içermektedir,

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla 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. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.