Mobilya

Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Yataş

3Ç26 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Net kar beklentisinin aksine net zarar kaydedildi.** Yataş, 3Ç26'da kurum beklentimiz olan 144 mn TL ve piyasa beklentisi olan 116 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine 366 mn TL net zarar açıkladı (3Ç25'te 32 mn TL net zarar kaydedilmişti). Net kar beklentimizin aksine kaydedilen net zararda; tahminimizin hafif altında kalan operasyonel karlılığa ek olarak, yatırım faaliyetlerinden kaydedilen 30,4 mn TL'lik zarar ve 80 mn TL'lik net parasal pozisyon kaybı kaydedilmesi etkili oldu. Öte yandan, yıllık bazda %11,8 azalan net finansman gideri ve 25 mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirine rağmen, parasal kayıp kalemi altında oluşan 80 mn TL'lik olumsuz etki karı baskılayıcı tarafta yer aldı. Borçluluk tarafı ise, 3Ç26'da yıllık bazda %63, önceki çeyreğe göre ise %7,8 artarak 8,75 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Özetle; net kar beklentisin aksine kaydedilen net zarar ve artan borçluluk nedeniyle, açıklanan üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.

- ✓ **Ciro'da sınırlı reel büyüme.** 3Ç26'da Yataş'ın konsolide satış gelirleri, yıllık bazda %1,8 artışla 7,03 mlr TL ile kurum beklentimiz olan 7,28 mlr TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 7,27 mlr TL'nin hafif altında gerçekleşti.

- ✓ **Yurt içinde toplam mağaza sayısı 805 adet seviyesinde bulunuyor.** Yataş'ın Eylül sonu itibariyle kendisine ait perakende mağaza sayısı 107 adet seviyesinde bulunuyor. Eylül sonunda yurt içi bayi sayısı 698, Türkiye genelinde kendine ait mağazalar ve bayiler olarak ulaşılan toplam mağaza sayısı da 805 adet seviyesinde bulunuyor. Eylül sonu itibariyle yurtdışında ise 170 adet mağazası bulunuyor.

- ✓ **Artan faaliyet giderleri ile operasyonel marjlar baskı altında kaldı.** Yataş, 3Ç26'da piyasa beklentisi olan 725 mn TL'nin %2, kurum beklentimiz olan 754 mn TL'nin %6 altında, yıllık bazda %1,1 azalışla 711 mn TL FAVÖK kaydederken; FAVÖK marjı yıllık bazda 0,3 puan azalışla %10,1 seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel marjlar, beklentimizin 0,3 puan altında, piyasa beklentisinin 0,1 puan üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Brüt kar yıllık bazda %0,6 azalışla 2,41 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı yıllık bazda 0,8 puanlık azalış ile %34,3 seviyesine geriledi. Yıllık bazda brüt kar marjındaki gerilemeye ek olarak, operasyonel giderlerdeki yıllık %6,3'lük artış operasyonel karlılığı baskılayan ana unsur oldu. 3Ç26'da faaliyet giderlerinin/net satışlara oranı yıllık bazda 1,3 puan artarak %30,9 seviyesinde gerçekleşti. Haziran sonunda 8,12 mlr TL olan net borç pozisyonu Eylül sonunda 8,75 mlr TL seviyesine yükseldi. Böylece borçluluktaki artış, net borç/ FAVÖK rasyosunda artışa neden oldu. Net Borç/FAVÖK rasyosu geçen yıl aynı dönemdeki 3,26x seviyesinden 3,54x seviyesine yükseldi.

- ✓ **Yataş için 48,30 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 38,10 TL'ye çekiyor, 'AL' tavsiyemizi ise koruyoruz.** Beklentilerimizin altında kalan üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından, tahminlerimizi gözden geçiriyoruz. Makro tahminlerimizdeki güncellemeler ve artan net borçluluğu modelimizi yansıtmamız neticesinde; Yataş için 48,30 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 38,10 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 25,14 TL

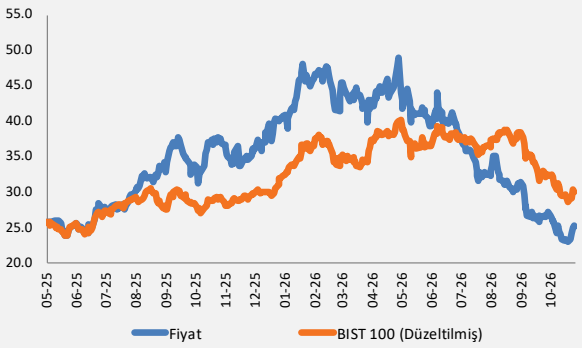
Hedef Fiyat: 38,10 TL

Getiri Potansiyeli: %52

Özet Veriler

Hisse Kodu	YATAS
Cari Fiyat (TL)	25.14
52H En Yüksek (TL)	49.00
52H En Düşük (TL)	22.00
Piyasa Değeri (mn TL)	3,766
Piyasa Değeri (mn USD)	75
Halka Açıklık Oranı (%)	60.9
Konsensus HF (TL)	54.43
Konsensus Tavsiye	100% B /0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	0.5
HLY HBK (2026T)	0.2

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

YATAS (Mn TL)	3Ç26	3Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	**7.029**	**6.904**	***1,8%***	**7.280**	**7.271**
FAVÖK	**711**	**719**	***-1,1%***	**754**	**725**
FAVÖK marjı	*10,1%*	*10,4%*	*-0,3%*	*10,4%*	*10,0%*
Net kâr	**-366**	**-32**	***n/a***	**144**	**116**
Net kâr marjı	*-5,2%*	*-0,5%*	*-4,7%*	*2,0%*	*1,6%*

Kaynak: YATAS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN	Direktör Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Giyim	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
İsmail Oğuz PALUT	Uzman Yardımcısı Bankacılık	IPalut@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Görkem Alper ÖREN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	GOren@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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 nitelikte dir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenie, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.