**Europap Tezol (TEZOL TI)**

**3Ç24 Bilanço Değerlendirme  / sınırlı olumlu**

**Europap Tezol, 3Ç24’te 1.308 milyon TL gelir, 364 milyon TL FAVÖK ve 199 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 51 milyon TL’lik olumsuz etki oluştu.**

█ **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**

  *Satışlarda güçlü reel büyüme, FAVÖK tarafında artış*

█ **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**

  *Güçlü büyümeye rağmen brüt kar marjında ve FAVÖK marjında düşüş görülmesi, net borç pozisyonuna geçilmesi*

█ **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**

* 3Ç24 finansallarını, Şirket’in yatırımlarını devreye alması sonucunda güçlü reel büyüme sayesinde olumlu karşılarken, geçen senenin aynı dönemine kıyasla marjlar daha zayıf performans gösterdi. Sonuçta, sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

**Genel değerlendirme** Şirket’in net borç pozisyonunu yansıtmamız ve makro setimizde yaptığımız değişikliklerin çerçevesinde, **Europap Tezol için 12-aylık hedef fiyatımızı 31,22 TL’den 27,50 TL’ye revize ediyoruz, önerimiz ise AL yönündedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %23 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.