

Hisse Verileri

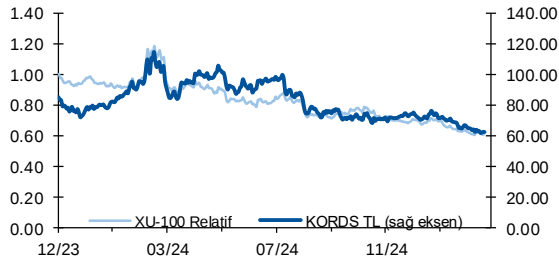
Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	62.65
Hedef Fiyat (TL)	87.30
Getiri Potansiyeli (%)	39%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	61.95 116.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	55
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	12,187
Hedeflenen Piyasa Değeri	16,982
Net Borç	14,376
Firma Değeri	26,563

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-10%	-13%	-35%	-13%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	-13%	-38%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet
Fiyatlar 28 Şubat 2025 tarihi itibarıyla.

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Kordsa Teknik Tekstil, 4Ç24'te 7.743 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.555 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.948 milyon), 32 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 400 milyon TL / Deniz Yatırım: 243 milyon TL) ve 826 milyon TL net zarar (Konsensus: 283 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 695 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Net borçta gerçekleşen sınırlı azalış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel karlılığa ek olarak beklentimizin üzerinde gerçekleşen net zarar.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Hem TL bazında hem de dolar bazında zayıflama göstermeye devam eden finansalların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ Şirket'in 4Ç24'te satış gelirleri yıllık bazda %63,3 artarak 7.743 milyon TL olmuştur. Dolar bazında, ise bu dönemde satış gelirinin önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,6 daralarak 225 milyon USD olduğunu görmekteyiz.

■ Şirket, satış gelirindeki daralmayı değerlendirirken; pazarda arz-talep dengesinin sağlanamaması nedeniyle ortaya çıkan fiyat ve hacim rekabetine dikkat çekmiştir. Bu rekabete rağmen hacimsel olarak %3 büyümeye sağlanmış, ancak fiyat baskısı nedeniyle **lastik güçlendirme segmenti**, geçen yılın aynı çeyreğine paralel bir satış geliri açıklamıştır. **Kompozit güçlendirme** cirosu ise sivil havacılık segmentinde beklenen toparlanmanın istenen düzeye ulaşamaması, bu segmente alternatif olabilecek sektörlerdeki mevsimsellik etkisi ve son çeyrekte Avrupa'da otomotiv sektöründeki talebin durağan seyretmesi gibi nedenlerle, geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 azalmıştır. Buna karşın, başta Brezilya olmak üzere ihracat pazarlarında büyümeye kaydeden **inşaat güçlendirme segmenti** cirosu, dolar bazında %25'in üzerinde bir artışla 3,1 milyon USD seviyesine yükselmiştir

■ 4Ç24 döneminde FAVÖK yıllık bazda %92 azalışla 32 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 7,8 puan azalış göstermiştir. Dolar bazında ise bu dönemde, FAVÖK, önceki yılın aynı çeyreğine göre %106 daralarak -1 milyon USD olmuştur. Şirket, FAVÖK'te gerçekleşen azalışın sebebinin, lastik güçlendirme segmentinde yaşanan hacim ve fiyat rekabeti, yüksek hammadde stokların yeniden değerlendirilmesi sonucunda hesaplanan stok değer düşüklüğü ve EMEA bölgesinde kur enflasyon uyumsuzluğu olarak açıklamıştır.

- Şirket, 4Ç24 döneminde 826 milyon TL net zarar açıkladı. Piyasa beklentisinin aksine, beklentimiz, Şirket'in daha yüksek net zarar açıklaması yönündeydi. Beklentimiz üzerinde gerçekleşen net zarar kaleminde, operasyonel karlılığın beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili olmuştur.
- 3Ç24 dönem sonunda 15.233 milyon TL olan net borç pozisyonu 4Ç24 dönemi sonunda 14.376 milyon TL olmuştur.
- **Genel değerlendirme:** Lastik güçlendirme segmentinde devam eden fiyat ve hacim rekabeti, sivil havacılıkta (uçak üretimi tarafında) toparlanmanın beklenenden yavaş gerçekleşmesi ve hammadde fiyatları Şirket finansalları üzerinde etkili olmaya devam etmekte. Makro konjonktürün henüz, hala Şirket finansallarını destekleyecek konumda olmamasına ek olarak, son açıklanan finansal sonuçları modelimize yansıtmamız neticesinde Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız 90,60 TL'den 87,30 TL'ye revize ediyor, önerimiz ise TUT yönünde koruyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %11 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 15,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	7,743	8,358	4,733	-7%	64%	30,433	23,503	29%
Brüt kar (mio TL)	574	1,156	726	-50%	-21%	3,941	3,516	12%
Brüt kar marjı	7.4%	13.8%	15.3%	-6.4 puan	-7.9 puan	12.9%	15.0%	-2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	925	993	551	-7%	68%	3,664	2,518	45%
Faaliyet giderleri/satışlar	11.9%	11.9%	11.6%	0.1 puan	0.3 puan	12.0%	10.7%	1.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-351	163	175	a.d.	a.d.	277	998	-72%
Esas faaliyet kar marjı	-4.5%	1.9%	3.7%	-6.5 puan	-8.2 puan	0.9%	4.2%	-3.3 puan
FAVÖK (mio TL)	32	556	388	-94%	-92%	1,683	1,952	-14%
FAVÖK marjı	0.4%	6.6%	8.2%	-6.2 puan	-7.8 puan	5.5%	8.3%	-2.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-161	167	125	a.d.	a.d.	129	304	-57%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-457	-452	-316	1%	44%	-1,487	-946	57%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-968	-122	-17	692%	5586%	-1,081	357	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	165	-61	254	a.d.	-35%	225	40	463%
Net kar (mio TL)	-826	-278	180	197%	a.d.	-1,096	183	a.d.
Net kar marjı	-10.7%	-3.3%	3.8%	-7.3 puan	-14.5 puan	-3.6%	0.8%	-4.4 puan
Net borç* (mio TL)	14,376	15,233	10,812	-6%	33%	14,376	10,812	33%
Net borç/FAVÖK	8.5	7.3	5.5	1.3	3.0	8.5	5.5	3.0
Net borç/özsermaye	0.8	0.8	0.7	0.0	0.2	0.8	0.7	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-8.1%	-0.2%	1.4%	-7.9 puan	-9.5 puan	-8.1%	1.4%	-9.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-2.5%	-0.1%	0.5%	-2.4 puan	-3 puan	-2.5%	0.5%	-3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	18,627	20,256	14,742	-8%	26%	18,627	14,742	26%
Duran varlıklar (mio TL)	25,180	24,829	20,234	1%	24%	25,180	20,234	24%
Özkaynaklar (mio TL)	17,205	19,003	16,061	-9%	7%	17,205	16,061	7%
Stoklar (mio TL)	7,474	9,341	6,840	-20%	9%	7,474	6,840	9%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
KORDS	28 Şubat	-0.2%	1.0%	-0.9%	-0.2%	-6.5%	-12.4%

Bilanço

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2025	28.02.2025	21.03.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	18,627	14,742	11,146
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,257	1,712	799
Finansal Yatırımlar	11	92	58
Ticari Alacaklar	5,690	4,774	3,860
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	202	449	244
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	7,474	6,840	5,497
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	992	875	687
(Ara Toplam)	18,627	14,742	11,146
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	25,180	20,234	12,424
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	179	113	63
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2	2	1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	587.83	697.06	426.41
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	925	871	501
Maddi Duran Varlıklar	11,391	9,482	5,834
Şerefiye	5,476	3,960	2,515
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,424	3,569	2,297
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,708	1,026	492
Diğer Duran Varlıklar	487	515	293
TOPLAM VARLIKLAR	43,807	34,976	23,569
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	19,305	11,859	8,504
Finansal Borçlar	14,633	7,495	4,857
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,204	3,375	2,972
Diğer Borçlar	192	143	82
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	16.75
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	38	15	0
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	105	140	84
Borç Karşılıkları	354	240	205
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	734	421	274
(Ara Toplam)	19,259	11,829	8,490
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	46.09	29.57	13.89
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,296	7,057	5,039
Finansal Borçlar	4,011	5,121	3,587
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	42	37	20
Uzun vadeli karşılıklar	499	438	384
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,517	596	496
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,226.60	864.87	552.36
Özkaynaklar	17,205	16,061	10,026
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13,498	12,844	8,018
Ödenmiş Sermaye	195	195	195
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	62.05	62.05	62.05
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	459	444	409
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,841	2,672	1,489
Dönem Net Kar/Zararı	-1,096	183	1,289
Yabancı Para Çevrim Farkları	10,781	8,968	5,580
Diğer Özsermaye Kalemleri	257	320	-1,005
Azınlık Payları	3,707	3,216	2,008
TOPLAM KAYNAKLAR	43,807	34,976	23,569

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	28.02.2025	28.02.2025	28.02.2025	28.02.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	30,433	23,503	7,743	4,733
Satışların Maliyeti (-)	-26,492	-19,987	-7,169	-4,007
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,941	3,516	574	726
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	3,941	3,516	574	726
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,496	-969	-352	-214
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,005	-1,420	-528	-310
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-162	-129	-45	-27
Diğer Faaliyet Gelirleri	778	573	168	143
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-652	-343	-281	-56
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	403	1,229	-463	262
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4	74	-49	38
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	139	91	86	42
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-135	-17	-135	-4
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	406	1,303	-512	299
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	543	501	199	101
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,030	-1,446	-655	-418
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,081	357	-968	-17
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	225	40	165	254
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-254	-310	-57	-79
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	480	350	222	333
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-855	397	-803	237
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-0.27	-2.45	-0.06	0.15
DÖNEM KARI (ZARARI)	-856	394	-803	237
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-1,096	183	-826	180
Azınlık Payları	240	211	23	58
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-56.34	9.49	-28.58	9.03
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-56.34	9.49	-42.46	9.23
Hisse Başına Kazanç	-56.35	9.43	-42.46	9.23
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-56.34	9.49	-42.46	9.23

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.