

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	75.00
Hedef Fiyat (TL)	96.00
Getiri Potansiyeli (%)	28%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	70.55 116.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	46
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

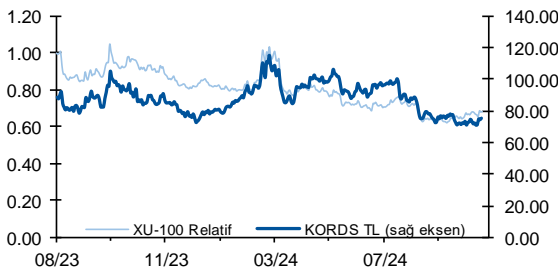
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	14,590
Hedeflenen Piyasa Değeri	18,675
Net Borç	14,334
Firma Değeri	28,924

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-23%	-10%	-3%
BIST100 Rölatif Getiri	6%	-9%	-25%	-20%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 30 Ekim 2024 tarihi itibarıyla.

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Kordsa Teknik Tekstil, 3Ç24'te 7.865 milyon TL satış geliri (Konsensus: 8.091 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.816 milyon), 523 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 511 milyon TL / Deniz Yatırım: 508 milyon TL) ve 262 milyon TL net zarar (Konsensus: 39 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 47 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Beklenti paralelinde açıklanan satış geliri ve FAVÖK.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net zarar, finansman gideri ve borçtaki artış.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Hem TL bazında hem de dolar bazında satış geliri ve FAVÖK'te yaşanan daralmaya ek olarak artan finansman geliri ve net borçla açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ Şirket'in 3Ç24'te satış gelirleri yıllık bazda %8,2 azalarak 7.865 milyon TL olmuştur. Dolar bazında, ise bu dönemde satış gelirinin önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,5 daralarak 235 milyon USD olduğunu görmekteyiz.

■ Şirket, satış gelirindeki daralmada; fiyat ve hacim rekabetinin devam etmesi nedeniyle **lastik güçlendirme segmenti gelirlerinde %4 azalış** açıklamıştır. **Kompozit güçlendirme** cirosu 3Ç23 dönemine göre %4 azalarak olarak 48 milyon USD seviyesindedir. Bu dönemde Microtex Composites Srl'nin çeyreklik katkısı 9 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. **İnşaat güçlendirme segmenti** ise 3Ç23 dönemine paralel şekilde 3.1 milyon USD satış geliri elde etmiştir.

■ FAVÖK yıllık bazda %31 azalışla 523 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,2 puan azalış göstermiştir. Dolar bazında, ise bu dönemde FAVÖK önceki yılın aynı çeyreğine göre %30 daralarak 16 milyon USD seviyesindedir.

■ Şirket, FAVÖK'te gerçekleşen azalışın sebebini, lastik güçlendirme segmentinde yaşanan hacim ve fiyat rekabeti ve EMEA bölgesinde kur enflasyon uyumsuzluğu olarak açıklamıştır.

■ Şirket'in 3Ç24 döneminde 262 milyon TL net zarar açıkladı. Piyasa beklentisinin aksine, beklentimiz Şirket'in net zarar açıklaması yönündeydi. Beklentimiz üzerinde gerçekleşen net zarar kaleminde azınlık payı, finansman gideri ve vergi giderinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili olmuştur.

- 2Ç24 dönem sonunda 13.529 milyon TL olan net borç pozisyonu 3Ç24 dönemi sonunda 14.334 milyon TL olmuştur. Şirket, finansal borcundaki artışın sebebini, Süveyş Kanalı'nın kapanması ve transit taşıma süresinin uzaması neticesinde ham madde alımları nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacının artması kaynaklı olduğunu açıklamıştır.
- **Genel değerlendirme:** Lastik güçlendirme segmentinde devam eden fiyat ve hacim rekabeti, sivil havacılıkta (uçak üretimi tarafında) toparlanmanın beklenenden yavaş gerçekleşmesi ve ham madde fiyatları Şirket finansalları üzerinde etkili olmaya devam etmekte. Makro konjonktürün henüz, hala Şirket finansallarını destekleyecek konumda olmamasına ek olarak, artan net borç pozisyonunu ve makro tahminlerimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmanın neticesinde Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız 128,00 TL'den 96,00 TL'ye, AL önerimiz ise TUT olarak revize ediyoruz. Küresel gelişmelerin, bilhassa çok kısa zaman içerisinde gerçekleşecek olan ABD başkanlık seçimlerinin, küresel ekonomiyi korumacılık ve ABD'de yatırım yapan şirketler kanalı üzerinden etkileme potansiyeli taşıması, Şirket finansallarında olası destekleyici konuma gelmesi modelimizde yukarı yönlü potansiyel oluşturacaktır. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %20 gerisin de performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 14,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyresel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Haric		
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	7,865	7,586	8,564	4%	-8%	8,564	23,503	18,440
Brüt kar (mio TL)	1,088	1,049	1,299	4%	-16%	1,299	3,516	3,359
Brüt kar marjı	13.8%	13.8%	15.2%	0 puan	-1.3 puan	15.2%	15.0%	18.2%
Faaliyet giderleri (mio TL)	934	940	896	-1%	4%	896	2,518	1,818
Faaliyet giderleri/satışlar	11.9%	12.4%	10.5%	-0.5 puan	1.4 puan	10.5%	10.7%	9.9%
Esas faaliyet karı (mio TL)	153	109	403	41%	-62%	403	998	1,541
Esas faaliyet kar marjı	1.9%	1.4%	4.7%	0.5 puan	-2.8 puan	4.7%	4.2%	8.4%
FAVÖK (mio TL)	523	441	754	19%	-31%	754	1,952	2,152
FAVÖK marjı	6.6%	5.8%	8.8%	0.8 puan	-2.2 puan	8.8%	8.3%	11.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	157	118	108	33%	45%	108	304	114
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-425	-305	-334	40%	27%	-334	-946	-56
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	-115	-77	177	49%	a.d.	177	357	1,599
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-58	99	-68	a.d.	-14%	-68	40	-87
Net kar (mio TL)	-262	-42	53	529%	a.d.	53	183	1,289
Net kar marjı	-3.3%	-0.5%	0.6%	-2.8 puan	-4 puan	0.6%	0.8%	7.0%
Net borç* (mio TL)	14,334	13,529	9,204	6%	56%		10,812	7,587
Net borç/FAVÖK	7.0	6.0	4.9	1.1	2.1		5.5	3.5
Net borç/özsermaye	0.8	0.8	0.6	0.0	0.2		0.7	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-0.6%	1.6%	1.6%	-2.3 puan	-2.3 puan		1.4%	16.1%
Aktif karlılık (yıllık)	-0.2%	0.6%	0.6%	-0.8 puan	-0.8 puan		0.5%	5.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	19,061	18,233	13,587	5%	40%		14,742	11,146
Duran varlıklar (mio TL)	23,364	22,524	18,085	4%	29%		20,234	12,424
Özkaynaklar (mio TL)	17,882	17,295	14,515	3%	23%		16,061	10,026
Stoklar (mio TL)	8,790	8,528	6,174	3%	42%		6,840	5,497

* 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-10	T-15	T-30	T-45
KORDS	30 Ekim	1.3%	0.7%	0.7%	6.2%	2.7%	3.8%	-2.8%	-0.9%

Bilanço

Şirket		KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	30.10.2024	30.10.2024	21.03.2024	21.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	19,061	13,587	14,742	11,146	
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,179	1,564	1,712	799	
Finansal Yatırımlar	117	85	92	58	
Ticari Alacaklar	6,194	4,437	4,774	3,860	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	436	452	449	244	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	8,790	6,174	6,840	5,497	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,345	874	875	687	
(Ara Toplam)	19,061	13,587	14,742	11,146	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	23,364	18,085	20,234	12,424	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	78	98	113	63	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2	2	2	1	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	685.76	624.31	697.06	426.41	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	960	706	871	501	
Maddi Duran Varlıklar	11,131	8,585	9,482	5,834	
Şerefiye	4,590	3,682	3,960	2,515	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,152	3,327	3,569	2,297	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,285	624	1,026	492	
Diğer Duran Varlıklar	482	437	515	293	
TOPLAM VARLIKLAR	42,425	31,672	34,976	23,569	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,339	9,023	11,859	8,504	
Finansal Borçlar	8,917	4,646	7,495	4,857	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	3,874	3,449	3,375	2,972	
Diğer Borçlar	171	99	143	82	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	16.75	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	53	16	15	0	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	99	65	140	84	
Borç Karşılıkları	370	273	240	205	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	811	448	421	274	
(Ara Toplam)	14,295	8,996	11,829	8,490	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	43.72	27.53	29.57	13.89	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10,205	8,134	7,057	5,039	
Finansal Borçlar	7,713	6,207	5,121	3,587	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	45	21	37	20	
Uzun vadeli karşılıkları	462	417	438	384	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	698	613	596	496	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,286.94	876.43	864.87	552.36	
Özkaynaklar	17,882	14,515	16,061	10,026	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,016	11,551	12,844	8,018	
Ödenmiş Sermaye	195	195	195	195	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	62.05	62.05	62.05	62.05	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	459	444	444	409	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,841	2,686	2,672	1,489	
Dönem Net Kar/Zararı	-270	4	183	1,289	
Yabancı Para Çevrim Farkları	10,677	9,775	8,968	5,580	
Diğer Özsermaye Kalemleri	53	-1,615	320	-1,005	
Azınlık Payları	3,866	2,964	3,216	2,008	
TOPLAM KAYNAKLAR	42,425	31,672	34,976	23,569	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023	
Açıklanma Tarihi	30.10.2024	30.10.2024	30.10.2024	30.10.2024	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	7,865	8,564	22,690	18,770	
Satışların Maliyeti (-)	-6,777	-7,265	-19,323	-15,980	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,088	1,299	3,367	2,791	
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)	1,088	1,299	3,367	2,791	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-395	-326	-1,144	-755	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-500	-517	-1,478	-1,110	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-40	-53	-117	-102	
Diğer Faaliyet Gelirleri	212	204	609	430	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-79	-117	-371	-286	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	286	490	866	967	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	24	21	52	36	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	24	24	53	50	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-3	0	-14	
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	310	511	918	1,003	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	56	165	344	399	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-482	-499	-1,375	-1,029	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-115	177	-113	374	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-58	-68	60	-214	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-61	-110	-197	-231	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	3	42	258	17	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-173	110	-52	160	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-0.21	-2.50	-0.21	-2.59	
DÖNEM KARI (ZARARI)	-173	107	-53	157	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	-262	53	-270	4	
Azınlık Payları	89	54	217	154	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-26.94	5.54	-27.76	0.46	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-13.47	2.80	-13.88	0.26	
Hisse Başına Kazanç	-13.48	2.74	-13.89	0.19	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-13.47	2.80	-13.88	0.26	

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 şekilde ortamda yayımlanamaz, 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.