**DENIZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA**

**Europap Tezol (TEZOL TI)**

**Bilanço değerlendirmesi / nötr**

Europap Tezol, 2Ç25'te 1.337 milyon TL gelir, 134 milyon TL FAVÖK ve 183 milyon TL net kar açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 26 milyon TL’lik olumsuz etki oluştu.

* **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
* *Güçlü net kar, artan net nakit pozisyonu*
* **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
* *FAVÖK tarafında görülen zayıf performans*
* **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**

2Ç25 finansallarını, güçlü net kar ve artan net nakit pozisyonuna rağmen FAVÖK tarafının zayıf performans göstermesi sebebiyle nötr olarak değerlendiriyoruz. Hisse üzerinde net kar etkisinin daha baskın olabileceğini düşünüyoruz.

Yataş’ın, 1Ç25 dönemine ait kısa finansal sonuçlarının değerlendirmesini aşağıda bulabilirsiniz.

* Europap Tezol, 2Ç25'te yıllık bazda %2 azalışla 1.337 milyon TL satış geliri kaydetti.
* Şirket'in brüt karı bu dönemde 191 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %18 azalış gösterdi. Brüt kar marjı ise 2,9 puan azalışla %14,3 oldu.
* FAVÖK 2Ç25'te yıllık %27 azalışla 134 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 3,5 puan azalışla %10,1 oldu.
* Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %89 artışla 183 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 68 milyon TL net zarar, 2Ç24: 97 milyon TL net kar).
* Haziran 2025 sonu itibariyle Şirket’in 635 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 255 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,2x oldu (Mart 2025: 0,5x net nakit/FAVÖK).

Mevcut durumda, **Europap Tezol için 12-aylık hedef fiyatımızı 22,90 TL olarak korurken, Şirket’in finansallarının ve sektörünün gelişimini görmek için  AL olan önerimizi TUT olarak revize ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.**

