

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TEZOL
Mevcut Fiyat (TL)	20.06
Hedef Fiyat (TL)	31.22
Getiri Potansiyeli (%)	56%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	15.58 27.88
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	60
Sermaye (mln TL)	440
Pazar	Yıldız Pazar

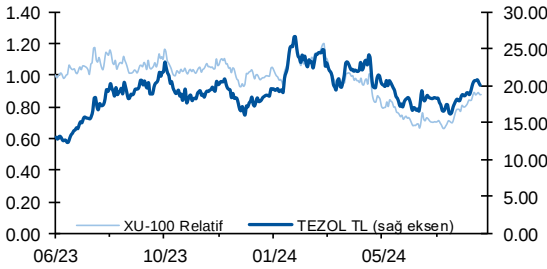
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	8,826
Hedeflenen Piyasa Değeri	13,737
Net Borç	-7
Firma Değeri	8,819

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	24%	9%	-3%	12%
BIST100 Rölatif Getiri	25%	15%	-17%	-14%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet Fiyatlar 06 Eylül 2024 tarihi itibarıyla.

Europap Tezol (TEZOL Tİ)

2Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Europap Tezol, 2Ç24'te 1.006 milyon TL satış geliri, 139 milyon TL FAVÖK ve 71 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 106 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 finansallarında, yıllık bazda satış geliri, FAVÖK ve net kar tarafında azalış görüldü. Bir önceki çeyrekte görülen net borç, bu çeyrekte net nakit pozisyonuna geçti.

Sanayinin birçok kolunda görüldüğü gibi Şirket'in bulunduğu sektörde de ikinci çeyreğe yansıyan az çalışma günleri ciro ve karlılık taraflarını etkiledi. Ayrıca, Şirket, ikinci çeyreği rutin bakım onarım faaliyetleri ile değerlendirmesi sonucunda ciro ve karlılık tarafındaki yavaşlama derinleşti. Açıklanan finansal sonuçları zayıf bulduğumuz için hisse performansı üzerindeki etkisinin olumsuz olacağını değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, bakım onarım faaliyetlerinin tamamlanması ve siparişlerin yoğunluğunun etkisiyle, yılın ikinci yarısı için kapasite kullanımı ve faaliyet etkinliğinin artacağı belirtildi.

- Europap Tezol'un satış geliri, 2Ç24'te yıllık bazda %20 azalarak 1.006 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %60 azalarak 139 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 13,9 puan azalarak %13,8 olarak gerçekleşti.
- Şirket, 2Ç24'te yıllık bazda %82 azalışla 71 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı %7,1 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 106 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 7 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 62 milyon TL net borç). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2Ç24 sonu itibarıyla 0,01x seviyesindedir (1Ç24: 0,1x net borç/FAVÖK).
- Genel değerlendirme: Mevcut durumda, Europap Tezol için 12-aylık hedef fiyatımız 31,22 TL, önerimiz AL yönünde. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %14 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 15,9x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
Seçilmiş Kalemler	2Ç24	1Ç24	2Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,006	1,017	1,250	-1%	-20%	714	3,648	4,248
Brüt kar (mio TL)	174	178	413	-3%	-58%	195	748	767
Brüt kar marjı	17.3%	17.5%	33.1%	-0.3 puan	-15.8 puan	27.3%	20.5%	18.1%
Faaliyet giderleri (mio TL)	74	69	93	8%	-20%	51	299	261
Faaliyet giderleri/satışlar	7.4%	6.7%	7.4%	0.6 puan	-0.1 puan	7.1%	8.2%	6.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	100	110	321	-9%	-69%	144	448	506
Esas faaliyet kar marjı	9.9%	10.8%	25.6%	-0.9 puan	-15.7 puan	20.2%	12.3%	11.9%
FAVÖK (mio TL)	139	142	347	-2%	-60%	148	530	582
FAVÖK marjı	13.8%	13.9%	27.8%	-0.1 puan	-13.9 puan	20.7%	14.5%	13.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	40	52	78	-24%	-49%	50	54	168
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-13	-18	79	-27%	a.d.	44	37	77
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-106	-12	-9	815%	1142%	0	-260	-233
Vergi öncesi kar (mio TL)	21	133	469	-84%	-96%	239	279	518
Vergi gideri/geliri (mio TL)	51	-91	-71	a.d.	a.d.	1	-253	163
Net kar (mio TL)	71	41	398	73%	-82%	240	26	681
Net kar marjı	7.1%	4.1%	31.8%	3.1 puan	-24.7 puan	33.6%	0.7%	16.0%
Net borç* (mio TL)	-7	62	-244	a.d.	-97%		33	158
Net borç/FAVÖK	-0.01	0.1	-0.3	-0.1	0.3		0.1	0.3
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1		0.0	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-2.7%	6.0%	40.4%	-8.8 puan	-43.2 puan		0.7%	22.2%
Aktif karlılık (yıllık)	-2.0%	4.2%	25.0%	-6.2 puan	-27.1 puan		0.5%	16.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	2,644	2,740	1,913	-4%	38%		2,449	2,322
Duran varlıklar (mio TL)	2,718	2,446	811	11%	235%		2,738	1,870
Özkaynaklar (mio TL)	3,972	3,618	1,686	10%	136%		3,892	3,068
Stoklar (mio TL)	1,052	1,088	526	-3%	100%		1,030	693

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

Bilanço

Şirket	TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	06.09.2024	06.09.2024	09.05.2024	09.05.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Dönen Varlıklar	2,644	1,913	2,449	2,322
Nakit ve Nakit Benzerleri	430	577	529	481
Finansal Yatırımlar	290	51	38	16
Ticari Alacaklar	679	619	687	984
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	50	44	68	76
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,052	526	1,030	693
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	144	97	99	73
(Ara Toplam)	2,644	1,913	2,449	2,322
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	2,718	811	2,738	1,870
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	1	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	157	54	120	36
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	30	7	35	24
Maddi Duran Varlıklar	2,494	579	2,365	1,708
Şerefiye	0	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	0	1	1
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	161	0	36
Diğer Duran Varlıklar	30	10	218	65
TOPLAM VARLIKLAR	5,362	2,725	5,188	4,193
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,093	757	913	740
Finansal Borçlar	423	130	114	316
Diğer Finansal Yükümlülükler	61	0	164	0
Ticari Borçlar	479	526	557	377
Diğer Borçlar	36	1	1	1
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)	25	16	19	6
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	62	20	16
Borç Karşılıkları	18	8	12	8
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	51	15	26	16
(Ara Toplam)	1,093	757	913	740
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	297	281	383	385
Finansal Borçlar	229	254	321	338
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)	0	0	0	3
Uzun vadeli karşılıklar	57	28	62	45
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	11	0	1	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	3,972	1,686	3,892	3,068
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,972	1,686	3,892	3,068
Ödenmiş Sermaye	440	220	440	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	235	41	235	132
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,419	1,115	2,422	1,593
Dönem Net Kar/Zararı	113	303	33	681
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	765	7	762	441
Azınlık Payları	0	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	5,362	2,725	5,188	4,193

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	06.09.2024	06.09.2024	09.05.2024	09.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,006	1,250	3,648	4,248
Satışların Maliyeti (-)	-832	-837	-2,900	-3,480
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	174	413	748	767
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)	174	413	748	767
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-34	-58	-194	-191
Genel Yönetim Giderleri (-)	-40	-34	-106	-70
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	36	201	386	672
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7	-148	-373	-522
Faaliyet Kar Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	129	374	462	656
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	11	25	40	19
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13	26	40	19
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-1	0	0
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	140	398	502	675
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	31	219	240	303
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-43	-140	-203	-459
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-106	-9	-260	-233
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	21	469	279	518
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	51	-71	-253	163
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	1	-57	-212	-31
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	50	-14	-41	194
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	71	398	26	681
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	71	398	26	681
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	71	398	26	681
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.06	1.55
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.06	1.55
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.06	1.55
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.06	1.55

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.

© DENİZ INVEST 2024

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.