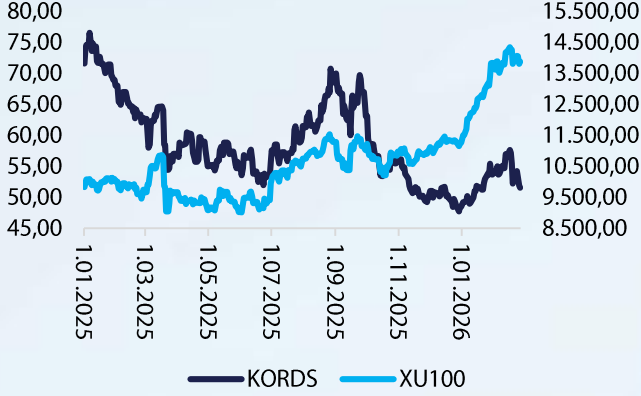


Son Fiyat	51,55
Piyasa Değeri (mln TL)	10.028
Piyasa Değeri (mln \$)	229
F/K	0,00
FD/FAVÖK	15,29
PD/DD	0,58
Hisse Sayısı (mln lot)	195
FDPO (%)	28,62
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	54



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	71,11
Diğer	28,89

KORDS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,67	-4,27	-17,26
Getiri (\$)	-0,70	-5,55	-31,24
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,17	-9,59	-62,23

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	7,42	9,35
Brüt Kar Marjı (Ç%)	12,45	12,95
FAVÖK Marjı (Y%)	5,53	5,11
FAVÖK Marjı (Ç%)	7,35	-0,27
Net Kar Marjı (Y%)	-3,60	-4,80
Net Kar Marjı (Ç%)	-4,95	-8,38
Net Borç (mln TL)	14.408,55	14.220,92
İşletme Sermayesi (mln TL)	9.756,53	8.416,42
Cari Oran	0,96	1,35
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	587,81	3.661,06
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	4,89	6,57
Brüt Kar Büyüme (Y%)	6,69	22,94
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-20,90	22,94
FAVÖK Büyüme (Y%)	-13,76	-5,76
FAVÖK Büyüme (Ç%)	12,99	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00

KordSA - Olumsuz

Sel, sigorta ve problemler + bedelli karmaşası

KordSA, 2025 4.çeyrekte 7,55 milyar TL hasılat, 657 milyon TL FAVÖK ve 630 milyon TL net zarar ile piyasa beklentilerinin altında bizim tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı (Piyasa Beklentisi: 7,8 milyar TL hasılat, 370 milyon TL FAVÖK, 500 milyon TL net zarar/Pusula Yatırım:7,9 milyar TL hasılat, 380,1 milyon TL FAVÖK, 565 milyon TL net zarar)

Satış gelirlerinde baskı nedenleri ortadadır. Hasılat 4. çeyrekte %2,54 düşüyle 7,55 milyar TL olurken yıllık bazda %2 artışla 31,04 milyar TL oldu. 4. çeyrekte baskının nedenleri kompozit segmentindeki ciro ve karlılığının hem geçen senenin aynı çeyreğine hem de bir önceki çeyreğe göre artış göstermesine karşılık, lastik güçlendirme segmentindeki yüksek rekabetten kaynaklı hacim ve fiyat rekabetinin yüksek olması,, Endonezya tesisinde yaşanan sel felaketinden sonra üretimin kademeli olarak başlaması ve sel felaketiyle yaşanan duruş döneminde kaybedilen müşterilerin geri dönüşünün zamana yayılıyor olması nedeniyle ciro düşüşü takip edilmiştir. Kırımlar tarafında bakacak olursak lastik güçlendirme dolar bazlı %28 düşüş, Ox-Ox seramik matriks kompozitlerde ise %27 artış takip edildi. Lastik güçlendirme segmentinde düşük talebe karşılık yüksek rekabetin getirdiği hacim ve fiyat baskısı, Endonezya tesisinde yaşanan sel felaketi nedeniyle üretimin kademeli olarak başlaması ve duruş döneminde kaybedilen müşterilerin geri dönüşünün zaman yayılması ile küresel ticaret içerisinde gümrük vergi politikalarının olumsuz etkilerinin görülmesi nedeniyle segmentin cirosunu baskıladı. Otomotiv sektöründeki kompozit tüketiminin en yoğun olduğu Avrupa Bölgesi'nde talebin durgun devam etmesine karşılık, özellikle enerji sektöründe, bağlı ortaklığımız Axiom Materials Inc'in ana tedarikçisi olduğu Ox-Ox seramik matriks kompozitlere 2 olan talebin ve sivil havacılıktaki üretimlerin artması nedeniyle segmentin cirosu arttı. AFYON'a satılan Kratos ise geçen yıla göre %70 gelir düşüşü yaşarken geçen çeyreğe paralel sonuçlar paylaşmıştır.

Operasyonel karlılık tarafında sigorta tazminat etkisi var. Düzeltme çerçevesi oluşturulduğunda %39 artışla 657 milyon TL FAVÖK elde edilirken marj tarafında FAVÖK marjı 270 baz puanı artışla %8,7 oldu. Tazminat çerçevesi ve diğer gelir gider düzeltmeleri elimine edildiğinde FAVÖK'ün zararda olduğunu hatırlatmakta fayda var.

Bedelli revize edildi, onay bekliyor. 12 Eylül 2025'te ilan edilen bedelli 29 Eylül günü revize edilmek suretiyle başvuru yapıldı. 10 TL rüçhan üzerinden %148,96302 oranında bedelli sermaye artırımını yapılması planlanıyor. Revizyon çerçevesinde artık yakın vadede bedellinin onaylanacağını değerlendiriyoruz.

KORDS nezdinde finansalı olumsuz değerlendiriyoruz. Sektör zorluğu ve yüksek finansman giderleri çerçevesi doğal olarak şirketi baskılamaya devam ediyor. Bedelli sermaye artırımını çerçevesi ve 2 Mart'ta gerçekleştirilecek webinarı önemsiyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul