

Europap Tezol (TEZOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Europap Tezol, 1Ç24 döneminde 938 milyon TL satış geliri, 133 milyon TL FAVÖK ve 38 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 11 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

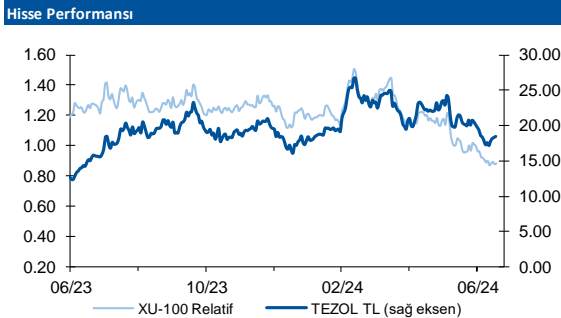
Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, satış geliri azalış gösterirken FAVÖK'teki artışı ve net kar pozisyonuna geçilmesini önemli görüyoruz. Dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Europap Tezol'un satış geliri 1Ç24 döneminde %21 azalarak 938 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 1Ç24 döneminde brüt kar %5 artışla 164 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kâr marjı 4,3 puan artışla %17,5 seviyesinde gerçekleşti.
- 1Ç24 döneminde FAVÖK %50 artışla 133 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 6,7 puan artışla %14,2 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 38 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 48 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç23: 6 milyon TL net gelir) ve 16 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 6 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 11 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 1Ç24 dönem sonu itibariyle Şirket'in 62 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 30 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Mart 2024 dönemi sonu itibariyle 0,1x seviyesindedir (2023 yıl sonu: 0,1x).
- Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda, Europap Tezol için 12-aylık hedef fiyatımızı 31,30 TL, önerimizi de AL yönünde sürdürüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren endeksin %29 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 41,4x F/K ve 14,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	TEZOL
Mevcut Fiyat (TL)	18.49
Hedef Fiyat (TL)	31.30
Getiri Potansiyeli (%)	69%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	12.56 - 28.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	86
Sermaye (mln TL)	440
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	8,136
Hedeflenen Piyasa Değeri	13,772
Net Borç	62
Firma Değeri	8,197

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-10%	-17%	38%	3%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	-29%	-31%	-29%



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 21 Haziran 2024 tarihi itibariyledir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Haric		
	1Ç24	4Ç23		4Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	938	1,531	-39%	1,531	3,648	4,248
Brüt kar (mio TL)	164	145	14%	145	748	767
Brüt kar marjı	17.5%	9.5%	8.1 puan	9.5%	20.5%	18.1%
Faaliyet giderleri (mio TL)	63	130	-52%	130	299	261
Faaliyet giderleri/satışlar	6.7%	8.5%	-1.8 puan	8.5%	8.2%	6.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	101	14	613%	14	448	506
Esas faaliyet kar marjı	10.8%	0.9%	9.9 puan	0.9%	12.3%	11.9%
FAVÖK (mio TL)	133	85	57%	85	530	582
FAVÖK marjı	14.2%	5.5%	8.7 puan	5.5%	14.5%	13.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	48	-18	a.d.	-18	54	168
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-16	-30	-46%	-30	37	77
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-11	-260	-96%	-260	-260	-233
Vergi öncesi kar (mio TL)	122	-294	a.d.	-294	279	518
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-84	-194	-57%	-194	-253	163
Net kar (mio TL)	38	-488	a.d.	-488	26	681
Net kar marjı	4.1%	-31.9%	35.9 puan	-31.9%	0.7%	16.0%
Net borç* (mio TL)	62	30	105%		30	158
Net borç/FAVÖK	0.1	0.1	5%		0.1	0.3
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	1%		0.0	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.4%	0.7%	4.7 puan		0.7%	22.2%
Aktif karlılık (yıllık)	3.8%	0.5%	3.2 puan		0.5%	16.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	2,740	2,260	21%		2,260	2,322
Duran varlıklar (mio TL)	2,446	2,526	-3%		2,526	1,870
Özkaynaklar (mio TL)	3,618	3,590	1%		3,590	3,068
Stoklar (mio TL)	1,088	950	15%		950	693

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

Bilanço

Şirket		TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	21.06.2024	21.06.2024	09.05.2024	09.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	2,740	1,432	2,260	2,322	
Nakit ve Nakit Benzerleri	289	317	488	481	
Finansal Yatırımlar	436	48	35	16	
Ticari Alacaklar	731	567	634	984	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	73	45	62	76	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,088	385	950	693	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	123	71	91	73	
(Ara Toplam)	2,740	1,432	2,260	2,322	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	2,446	720	2,526	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	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	82	41	111	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	31	7	32	24	
Maddi Duran Varlıklar	2,298	535	2,181	1,708	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	1	1	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	124	0	36	
Diğer Duran Varlıklar	34	13	201	65	
TOPLAM VARLIKLAR	5,186	2,153	4,785	4,193	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	897	471	842	740	
Finansal Borçlar	84	165	105	316	
Diğer Finansal Yükümlülükler	140	0	152	0	
Ticari Borçlar	532	204	514	377	
Diğer Borçlar	1	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)	52	6	18	6	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	32	63	18	16	
Borç Karşılıkları	15	3	11	8	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	41	30	24	16	
(Ara Toplam)	897	471	842	740	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	671	236	353	385	
Finansal Borçlar	563	202	296	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	2	0	3	
Uzun vadeli karşılıklar	53	33	57	45	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	55	0	1	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	3,618	1,445	3,590	3,068	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,618	1,445	3,590	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	217	41	217	132	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,264	1,115	2,234	1,593	
Dönem Net Kar/Zararı	38	64	30	681	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	659	6	669	441	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,186	2,153	4,785	4,193	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu		31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi		21.06.2024	21.06.2024	09.05.2024	09.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)		1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri		938	1,192	3,648	4,248
Satışların Maliyeti (-)		-774	-1,035	-2,900	-3,480
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)		0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)		164	157	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)		164	157	748	767
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)		-26	-55	-194	-191
Genel Yönetim Giderleri (-)		-37	-35	-106	-70
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)		0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri		62	32	386	672
Diğer Faaliyet Giderleri (-)		-33	-27	-373	-522
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler		0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)		130	72	462	656
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler		19	0	40	19
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		20	0	40	19
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		-1	0	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		149	72	502	675
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)		27	16	240	303
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)		-43	-22	-203	-459
Parasal Kazanç / (Kayıp)		-11	-52	-260	-233
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)		122	15	279	518
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)		-84	-147	-253	163
Dönem Vergi Geliri (Gideri)		-30	-102	-212	-31
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)		-54	-45	-41	194
Diğer Vergi Geliri (Gideri)		0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		38	-132	26	681
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)		0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)		38	-132	26	681
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları		38	-132	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, Rasyonel

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 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 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 değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.