



Europap Tezol – Sınırlı Olumsuz

Beklentiler dahilinde zayıf sonuçlar

Europap Tezol, 2025 2.çeyrekte 1,3 milyar TL hasılat, 134 milyon TL FAVÖK ve 183 milyon TL net kar ile beklentilerimize tam paralel sonuç paylaştı.

Hasılatta yatay seyir takip edildi. Hasılat 2025 2.çeyrekte geçtiğimiz seneye göre yatay seyrederak 1,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Satışların %52,4'ü ihracat, %47,6'sı yurtiçi olarak kaydedildi. Makroekonomik koşullar ve PMI iştahsızlığı ile birlikte satışların sınırlı kaldığını takip ediyoruz.

Maliyetler güçlü kalmaya devam ediyor. Satışların yatay seyri ve maliyetlerin artmaya devam etmesiyle birlikte brüt karda gözle görülecek şekilde daralma takip ettik. Brüt kar %18,36 daralmayla 191 milyon TL seviyesine gerilerken brüt kar marjı 230 baz puan düşüşle %15,09 olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı son dönemin en düşük 2.seviyesi olarak kaydedilirken 2024 son çeyrek dibinden daha iyi seviyelerde olduğunu vurgulamak isteriz.

Operasyonel karlılığa dair baskılar artıyor. Satış ve brüt kardan gelen açık etki çerçevesinde FAVÖK %26,99 daralmayla 134 milyon TL seviyesine geriledi. FAVÖK marjının da paralel bir şekilde 253 baz puan düşüşle %11,24 seviyesine gerilediğini gözlemledik. 2024 4.çeyreğe göre iyi olsa da son dönemin en düşük 2.FAVÖK marjı kaydedilmiş olundu.

Net kar varlığı finansman gelirinden geliyor. Şirketin faaliyet gelirleri görece daralsa da geçtiğimiz seneye göre %173,59 oranında artan finansman gelirleri çerçevesinde net karın %6,35 oranında artış kaydettiğini takip ediyoruz. Net kar varlığının zorlu koşullarda her ne olursa olsun var oluşunu önemsiyoruz.

TEZOL özelinde beklentilerimiz dahilinde ve operasyonel baskılar içeren finansal sınırlı olumsuz değerlendirmekteyiz.

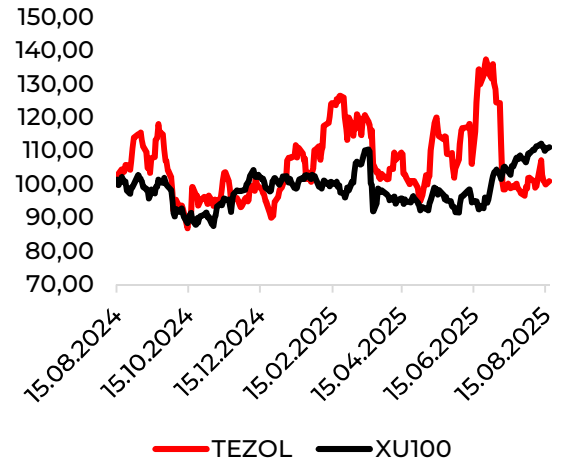
TEZOL, önümüzdeki dönemde koşulların iyileşmesi ve yeni yatırım alanlarına yönelim iştahı ile hızlıca toparlanma şansına sahip olan şirketlerin başında gelmektedir.

19 Ağustos 2025

Hisse Kodu	TEZOL
Piyasa Değeri (mlr TL)	7,95
Piyasa Değeri (mln \$)	194
Katılım Endeksi	UYGUN

F/K	60
PD/DD	1,48
FD/FAVÖK	13,86

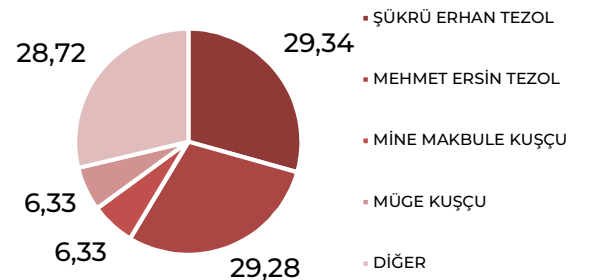
Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	24,96
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	119



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-3,01	-24,20	-12,72
XKAGT'A GÖRE	-9,06	-29,69	-31,74
Nominal (TL)	1,86	-11,76	-2,05
Nominal (USD)	0,65	-17,19	-23,16

Ortaklık Yapısı (%)



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

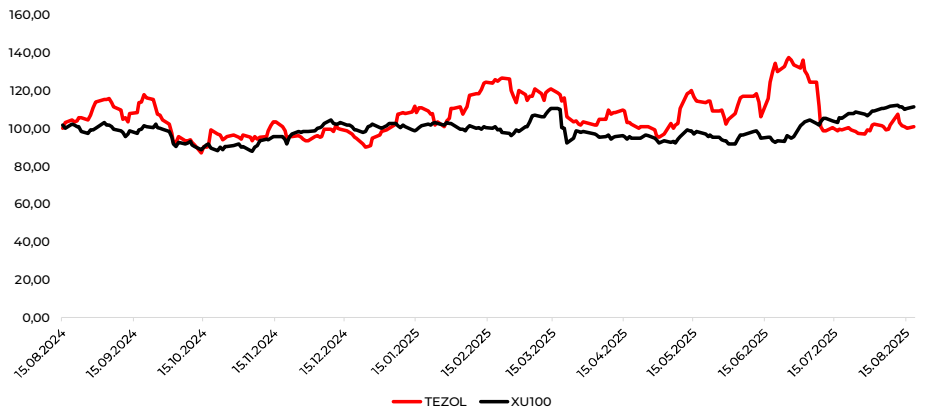
✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR

Europap Tezol Kağıt Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Europap Tezol Kağıt
Sektör	Kağıt Ürünleri
Halka Açıklık Oranı	24,0%
Kuruluş Tarihi	1.02.1969
Yaşı	57
Personel Sayısı	699
Fiyat & Getiri	
Kapanış	15,90
Günlük Getiri	1,02
Haftalık Getiri	-5,75
Aylık Getiri	1,86
Göreceli Getiri	0,47
Yıllık En Düşük - En Yüksek	014-022
Yıllık Ortalama Fiyat	16,77



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	3.370	2.644	27,46	Net Satışlar	2.665	2.732	5.037	-2,45
Nakit ve Benzerleri	998	430	132,05	Yurt İçi Satış	1.324	1.379	2.366	-4,01
Stoklar	1.085	1.052	3,21	Yurt Dışı Satış	1.441	1.457	2.861	-1,13
Ticari Alacaklar	1.072	679	57,75	Diğer Satışlar	26	6	31	308,86
Duran Varlıklar	3.508	2.718	29,06	Satışların Maliyeti	2.263	2.257	4.293	0,27
Maddi Duran Varlıklar	3.265	2.494	30,89	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5	7	-17,02	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	6.878	5.362	28,27	Brüt Kâr	402	475	744	-15,37
Kısa Vadeli Borçlar	1.079	1.093	-1,23	Faaliyet Giderleri	212	192	397	10,40
Uzun Vadeli Borçlar	432	297	45,58	Esas Faaliyet Kârı	190	283	347	-32,92
Toplam Borç	1.512	1.390	8,77	Amortisman	110	96	170	14,26
Net Borç	-635	-7	-8.610,42	FAVÖK	300	379	0	-20,92
Sermaye	500	440	13,64	Vergi Öncesi Kâr	248	207	271	19,97
Özkaynaklar	5.367	3.972	35,09	Ana Ortaklık Net Kâr	115	152	146	-24,63

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	3,12	2,42	0,70
Likit Oran	2,12	1,43	0,69
Değerleme			
F/K	73,47	0,00	73,47
PD/DD	1,48	1,89	-0,40
FD/FAVÖK	16,70	9,88	6,82
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	2,46	5,38	-2,92
Aktif Karlılık	1,87	3,77	-1,89
Brüt Kâr Marjı	15,09	17,39	-2,30
Net Kâr Marjı	4,31	5,57	-1,27
Favök Marjı	11,24	13,87	-2,63
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	-24,63	-40,19	15,55
Favök Büyüme	-20,92	-2,11	-18,81
Özsermaye Büyüme	35,09	135,63	-100,54
Aktif Büyüme	28,27	96,79	-68,52
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	4,50	4,60	-0,11
Alacak Devir Hızı	4,44	8,07	-3,63
Ticari Borç Devir Hızı	6,63	8,81	-2,18

