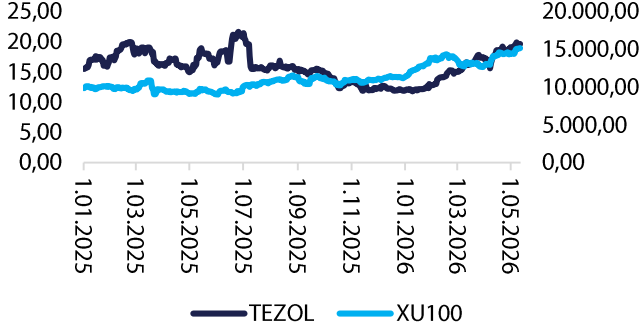


Son Fiyat	19,60
Piyasa Değeri (mln TL)	9.800
Piyasa Değeri (mln \$)	217
F/K	65,30
FD/FAVÖK	21,73
PD/DD	1,50
Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	24,96
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	114



ORTAKLIK YAPISI %

Ortaklar	71,28
Diğer	28,72

TEZOL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,05	12,32	12,97
Getiri (\$)	-0,12	10,63	-3,62
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,52	4,79	-48,19

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	15,86	11,14
Brüt Kar Marjı (Ç%)	12,77	11,39
FAVÖK Marjı (Y%)	10,05	7,21
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,43	5,91
Net Kar Marjı (Y%)	0,78	2,75
Net Kar Marjı (Ç%)	-2,74	-7,76
Net Borç (mln TL)	-240,79	-1.250,13
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.585,94	1.503,55
Cari Oran	3,61	3,60
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.113,75	1.018,18
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-2,23	-6,37
Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,00	-35,43
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	14,57	-35,43
FAVÖK Büyüme (Y%)	-19,01	-43,58
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	-56,32
Net Kar Büyüme (Y%)	-75,62	176,32

Kaynak: Finnet

Europap Tezol – TEZOL - Olumsuz

Bobin tarafında zorlu koşullar

Europap Tezol, 2026 1.çeyrekte 1,5 milyar TL hasılat, 89 milyon TL FAVÖK, 117 milyon TL net zarar (2025/03: 1,6 milyar TL hasılat, 204 milyon TL FAVÖK, 84 milyon TL net zarar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 1,5 milyar TL hasılat, 105 milyon TL FAVÖK, 50 milyon TL net zarar)

Sektörü olumsuz etkileyen ortam var. Fiyatlama mekanizmasında hareketlilik izlense de ilk çeyreğe yetişmedi. 2.çeyrekte bir zam geçişi olsa da burada şirketi konverting ağırlıklı ya da bobin ağırlıklı olup olmayacağına göre ayrıştırılmak zorunda kalınacak. Bu doğrultuda kağıt sektörü için kimya vesaire gibi sektörlerde olduğu gibi aceleci olmamakta fayda var.

Bobindeki karmaşa genel çerçeveyi olumsuz etkiliyor. Gelirlerde %8 daralma ile 1,5 milyar TL'ye gerilerken 2.çeyrekte bir miktar zam faktörünü izliyor olacağız. Operasyonel karlılık tarafında FAVÖK %56 daralma ile 89 milyon TL'ye geriledi. FAVÖK marjı ise 654 baz puan daralma ile %5,91'e düşerken sınırlı normalleşme yıl boyu beklense de baskılı seyir bir süre daha sürmesini bekleriz.

TEZOL nezdinde finansalları olumsuz bulmakla birlikte 2.çeyrekte zam geçişlerini izliyor olacağız.

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 şekil 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 ce 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

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul