

## Kordsa Global (EP)

### 3Ç15 Finansal Sonuçlar - Olumlu

- **Kordsa Global 3Ç15'te bizim beklentimiz olan 21mn TL'ye paralel olarak, 22mn TL net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı yıllık bazda %105'lik artışa işaret etmektedir.**
- **Şirket, 3Ç15 sonuçlarında 72mnTL FVAÖK ve %15.2 FVAÖK marjı açıkladı. FVAÖK'teki iyileşme düşük hammadde kaynaklı olup, beklentilerimizin üzerinde gelmiştir. Açıklanan net diğer gelirler beklentimizin altında geldiği için, net kar tahminimiz ile şirketin açıkladığı net kar paralel gerçekleşmiştir.**
- **Finansalların hisse etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Hisse için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.**

3Ç15'te Kordsa Global'in açıkladığı 476mn TL net satış, bizim tahminimiz olan 517mn TL'nin altındadır. Şirketin net satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %12 artmıştır.

Şirketin brüt karı düşük hammadde fiyatlarının etkisiyle yıllık bazda %62 yükselerek 3Ç15'te 92mnTL'ye ulaşırken, brüt kar marjı 6 puan artış göstermiştir. Şirket 3Ç15'te 72mnTL FVAÖK açıklamıştır. 3Ç15'te FVAÖK yıllık bazda iki katına çıkarken, FVAÖK marjı %15.2'ye yükselerek yıllık bazda 6.7 puan artış göstermiştir.

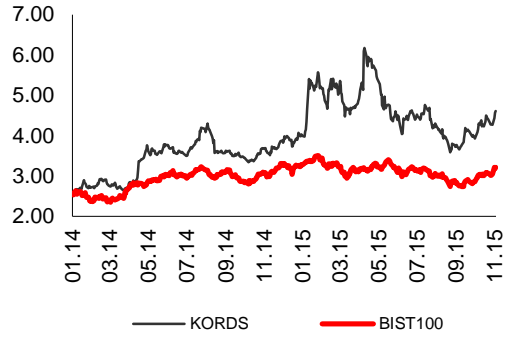
Kordsa Global 3Ç15'te büyük bölümü kur farkı giderinden olmak üzere 22mnTL'lik net finansal gider kaydetti. Şirketin 2Ç15 sonunda 617mn TL olan net borç pozisyonu, 3Ç15 sonu itibarıyla 637mn TL seviyesine yükselmiştir.

Özet Finansallar	2013	2014	2015T	2016T
Net Satışlar (TLmn)	1,533	1,702	1,916	2,384
FVAÖK (TLmn)	113	182	209	254
Net Kar (TLmn)	31	77	70	102
FVAÖK Marjı	7.4%	10.7%	10.9%	10.7%
F/K (x)	29.1	11.6	12.9	8.8
FD/FVAÖK (x)	13.6	8.4	7.4	6.0
FD/Satışlar (x)	1.00	0.90	0.80	0.64
Hisse başı kar (TL)	0.16	0.40	0.36	0.52

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	4.61
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	5.20
Potansiyel Getiri	13%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	897

3Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	476	-	517
FVAÖK (TLmn)	72	-	56
FVAÖK Marjı (%)	15.2%	-	10.9%
Net Kar (TLmn)	22	-	21

#### Fiyat Performans (TL)



#### Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	KORDS.TI / KORDS.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	5%	4%	20%
52 Hafta Aralığı (TL):	3.52 / 6.17		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	1.9		
YBB TL Getiri:	14%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	195		
Halka Açıklık Oranı (%):	28		

#### Analist: Emre Cezairli

+90 (212) 384 1136

[eccezairli@garanti.com.tr](mailto:eccezairli@garanti.com.tr)

#### Analist: Kerim Gököz

+90 (212) 384 1129

[kgkkoz@garanti.com.tr](mailto:kgkkoz@garanti.com.tr)

## Özet Finansal Sonuçlar

Kordsa Global Endüstriyel Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	9A14	9A15	3Ç15/3Ç14	3Ç15/2Ç15	9A15/9A14
<b>Net Satışlar</b>	<b>426</b>	<b>408</b>	<b>411</b>	<b>458</b>	<b>476</b>	<b>1,294</b>	<b>1,345</b>	<b>12%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>
Brüt Kar	57	47	60	82	92	196	234	62%	12%	20%
Faaliyet Karı	21	16	24	40	51	91	115	142%	26%	26%
<b>FVAÖK</b>	<b>36</b>	<b>38</b>	<b>45</b>	<b>62</b>	<b>72</b>	<b>144</b>	<b>179</b>	<b>99%</b>	<b>17%</b>	<b>24%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	5	-13	3	8	2	14	13	-53%	-68%	-5%
Finansal Gelirler (net)	-8	-2	-12	-13	-22	-11	-47	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-5	8	-1	-6	-7	-18	-14	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>11</b>	<b>21</b>	<b>11</b>	<b>25</b>	<b>22</b>	<b>56</b>	<b>58</b>	<b>105%</b>	<b>-11%</b>	<b>3%</b>
Net Nakit	-542	-543	-584	-617	-637	-542	-637			
Çalışma Sermayesi	597	565	622	609	622	597	622			
Özsermaye	1,079	1,087	1,106	1,141	1,206	1,079	1,206			
<b>Rasyolar</b>										
Brüt Kar Marjı	13.3%	11.5%	14.6%	18.0%	19.3%	15.1%	17.4%	6 puan	1.4 puan	2.3 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.9%	4.0%	5.8%	8.8%	10.6%	7.0%	8.5%	5.7 puan	1.9 puan	1.5 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.9%</b>	<b>13.5%</b>	<b>15.2%</b>	<b>11.1%</b>	<b>13.3%</b>	<b>6.7 puan</b>	<b>1.7 puan</b>	<b>2.2 puan</b>
Net Kar Marjı	2.5%	5.2%	2.6%	5.4%	4.6%	4.3%	4.3%	2.1 puan	-0.8 puan	0 puan

**UYARI NOTU**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

**Garanti Yatırım**

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

**Hisse Senedi Tavsiye Tanımları**

---

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

---