

Şirket Raporu-KORDS

Genel Bilgi		7 Gün. Fark (%)	30 Gün.Fark (%)	52 Haf.Fark (%)
Fiyat	4,67	-4,59	4,1	14,47
Ödenmiş Sermaye	195.529.076	30 Gün. Ort. Hacim	52 Haftalık En Yüksek	52 Haftalık En Düşük
Defter Değeri	6,2	5.984.588	6,63	3,52
Hedef Fiyat	7,00			
Piyasa Değeri	913.120.785			
Firma Değeri	1.977.342.969			
Net Kar(2015/09)	74.797.196			
F/K	9,29	Ortaklık Yapısı		Pay (%)
Firma Değeri/FAVÖK	9,10	Sabancı Holding A.Ş.		71,11
PD/DD	0,75	Halka Açık		28,89
Satışlar/FAVÖK	8,07			

KORDSA

Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ('Kordsa' ve/veya 'Şirket'), Sabancı Holding A.Ş.'nin iştiraki olarak faaliyet göstermektedir. Ana faaliyet konusu araç lastiklerin yapımı ve diğer endüstriyel alanlarda kullanılan; bez, naylon 6, naylon 6.6 ve PET, HMLS polyester ve rayon ağır desiteks iplik imalatı ve tüm pazarlama, satış, ithalat ve ihracatıdır.

Şirket'in bilanço oranlarına baktığımızda ilk göze çarpan bu yılın ilk 9 ayında artan finansman faaliyetleridir. Bu durumun, inşaat sektörüne sunulan yeni ürünleri için gereken yatırımlardan kaynaklandığını düşünüyoruz. Şirket'in stokları yüksek gözükse de bu oran diğer rakiplerinde de aynı seviyelerdedir. Şirket'in kar ve FAVÖK marjları son 3 yılda ciddi artışlar kaydetmiştir. Bu trendin, sunduğu yeni ürünlerin getireceği ciro artışı ile süreceği tahmin edilmektedir.

Şirketin gelir performansını incelediğimizde, 2014 Eylül döneminden beri yatay bir performans sergilediği görülmektedir. Esas faaliyet karında % 22'lik artış olmasına karşın finansman gider artışlarından ötürü net karda % 4 civarında bir artış gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı % 13,30 ile en yüksek son yılların en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Şirket'in özkaynak karlılığını ('ROE') incelendiğinde, 2013 yılından 2014 yılına 2,4 kat büyüdüğü gözükmektedir. Bu karlılık oranının 2015 yılı sonunda % 6 bandı civarında olacağını tahmin etmekteyiz. Eylül 2015 dönemini önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştığımızda ROE'de % 6,7 azalma gerçekleştiğini görüyoruz. Bu azalmayı; Şirket'in 1 milyar TL'lik mali borcunun %66'sının bir seneden kısa vadeli oluşu ve yılbaşından beri Türk Lirası'nın uğradığı değer kaybı sebebiyle finansman giderindeki 4 katlık artış ile açıklayabiliriz. Şirket'in Eylül 2015'teki %9,48 olan faaliyet kar marjı son 3,5 senedeki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu artışın, 1 sene içerisinde azalacak olan borçların etkisiyle önümüzdeki dönemlerde net dönem karına da yansıtacağını tahmin etmekteyiz.

Oran	2015/09	2014/09	2014/12	2013/12	2012/12
Cari Oran	1,37	1,35	1,35	1,42	1,67
Asit Test Oranı	0,69	0,62	0,62	0,72	0,85
Stoklar/ Dön. Var.	0,49	0,54	0,54	0,49	0,49
T. borç / T. aktif	0,47	0,46	0,39	0,35	0,32
Özkaynak / T. Aktif	0,53	0,54	0,45	0,49	0,53
Faiz Karşılama Oranı	6,57	8,65	7,27	2,65	4,49
Dön. Varlıklar / Öz S.	0,80	0,83	0,95	0,87	0,80
Paranın Dönüş Hızı	1,39	1,44	2,02	2,03	2,21
Aktif Devir Hızı	0,59	0,65	0,86	0,87	0,95
FAVÖK Marjı	13,30%	11,12%	10,71%	6,76%	7,41%
Kar Marjı	5,56%	5,53%	5,56%	2,50%	4,30%

*Bilanço	2015/09	2014/09	2014/12	2013/12
Dönen Varlıklar	966.811	900.180	844.189	760.653
Duran Varlıklar	1.311.769	1.094.969	1.127.328	1.026.702
T. Varlıklar	2.278.581	1.995.150	1.971.518	1.787.356
Kısa Vad. Yüküm.	705.091	665.598	626.785	536.190
Uz. Vad. Yüküm.	367.482	250.941	257.912	202.468
Özkaynaklar	1.206.007	1.078.611	1.086.820	1.048.697
T. Yükümlülükler	2.278.581	1.995.150	1.971.518	1.787.356

*Birim: 1000 TL

Birim:TL	2015/09	2014/09	2014/12	2013/12
Hasılat	1.345.327	1.294.034	1.701.845	1.546.095
Satışların Maliyeti	-1.111.087	-1.098.342	-1.459.101	-1.372.041
Brüt Kar	234.239	195.692	242.743	174.053
Esas faaliyet Karı	127.493	104.423	107.987	83.329
F.Gideri Önc. Karı	135.923	106.416	113.340	83.760
Vergi Öncesi Karı	88.530	94.982	99.550	53.045
Dönem Karı	74.797	71.585	94.573	38.639
FAVÖK	178.965	143.896	182.191	108.673

*Birim: 1000 TL

Rasyolar	2015/09	2014/09	2014/12	2013/12	2012/12
Vergi Yükü	0,84	0,75	0,95	0,73	0,79
Faiz Yükü	0,65	0,89	0,88	0,63	0,77
Faaliyet Karı Marjı	9,48%	8,07%	6,3%	5,4%	7,1%
Varlıkların Çevrimi	0,59	0,65	0,86	0,87	0,95
Sermaye Çarpanı	1,89	1,85	2,22	2,04	1,87
ROE	6,20%	6,64%	10,67%	4,40%	7,62%

Şirket Raporu-KORDS

2015 Eylül döneminde Şirket'in yabancı para yükümlülüğü 504 milyon TL olmuştur. Şirket bu yükümlülüğün %69'unu hedgelemiş ve net yabancı para yükümlülüğünü 159,9 milyon TL'ye indirmiştir. Şirket'in ihracat satış kanallarının fazlalığı ve global yapısı sebebiyle döviz riskini düşük bulmaktayız.

Kordsa, 1987'de Amerika'da başlayan yurt dışı yatırımlarını günümüzde 6 ülkede sürdürmektedir. Almanya, Amerika, Brezilya, Endonezya, Tayland ve Mısır'da üretim tesisleri bulunmaktadır. Şirket'in hasılatının büyük çoğunluğu Asya ve Türkiye komşu bölgelerden gelmektedir. Şirket, Asya'da hem satış hem de üretim kapasitesinde hızlı büyüme göstermiştir. Arjantin'deki fabrikasını kapatarak 18 bin tonluk endüstriyel iplik ve kord bezi üretimini Endonezya'ya kaydırmıştır. Şirket, Amerika kıtasında kötü bir performans sergilemektedir. Kuzey Amerika'da zarar eden Şirket, Güney Amerika'da da düşük bir faaliyet karı elde etmektedir. Şirket, bu kıtada firma satın almalarıyla büyümeyi hedeflemektedir.

Alanında küresel çapta rekabet eden Şirket'in, kendi büyüklüğüne yakın 9 adet rakibi bulunmaktadır. Halka açık rakipleriyle değerlendirme rasyoları ile karşılaştırıldığında fiyat/kazanç ve piyasa değeri/defter değeri açısından fiyatının ucuz olduğu görülmektedir. 2020'ye kadar ortalama %5,5 bileşik yıllık büyüme hızıyla 5,5 milyar dolarlık pazar büyüklüğüne ulaşacağı tahmin edilen kord bezi ve iplik piyasasında, Kordsa'nın Ar-Ge'ye verdiği önem ile rekabetçi konumunu koruyacağını tahmin etmekteyiz. Şirket, inşaat sektöründeki yatırımlarıyla açılan yeni alanların katkısıyla ciro ve karda büyümeyi planlamaktadır.

Kordsa; inşaat sektörü için geliştirdiği ürünlerin büyüme potansiyeli, artış gösteren faaliyet kar marjları ve önümüzdeki dönemde mali borçlarının azalması ile pozitif bir tablo çizmektedir. Şirket'in yakın geçmişte yaptığı yatırımların dönüşünü alacağını tahmin etmekteyiz.

Hazırlayan;
Murat İman

Yasal Uyarı:

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri için hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyecek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."

YP cinsi bilanço 2015/09	Dolar	Euro
Dönen varlıklar	49.506.707	32.040.176
Duran varlıklar	4.686.033	--
Toplam varlıklar	54.192.740	32.040.176
Kısa vadeli yükümlülükler	100.358.368	90.926.256
Uzun vadeli yükümlülükler	53.246.685	22.085.323
Toplam yükümlülükler	153.605.053	113.011.579
Net pozisyonu	-68.235.434	-24.971.403

2015/09	Avr. , Ort Doğ. , Afr.	K. Amerika	G.Amerika	Asya
Gelirler	595.624	255.119	189.975	424.940
Faal. Gid.	-461.844	-270.855	-203.303	-376.621
Faal. Karı	133.780	-15.735	-13.327	48.318

*Birim: 1000 TL

Bölgelere Göre Varlıklar	2015/09	2014/12
Avrupa, Ortadoğu ve Afrika	861.516.482	771.266.356
Asya	835.790.683	678.277.247
Güney Amerika	233.262.745	239.273.896
Kuzey Amerika	348.700.670	280.057.288
Bölüm varlıkları	2.279.270.580	1.968.874.787

Rakipler (Halka açık)	Ülke	F/K	PD/DD	FAVÖK (%)
Kolon Industries, Inc.	Güney Kore	--	0,90	9,18
Hyosung Corporation	Güney Kore	10,38	1,27	11,67
SRF Ltd	Hindistan	--	2,94	--
Teijin Ltd.	Japonya	11,19	1,35	12,84

Rakipler	Ülke
Tokusen U.S.A., Inc	Amerika
Milliken & Company Inc	Amerika
Firestone Fibers & Textile	Amerika
Cordenka GmbH & Co. KG	Almanya
Kordarna Plus A.S	Çek Cumhuriyeti

