

BOSSA TİCARET VE SANAYİ İŞLETMELERİ T.A.Ş.

30/09/2023 Dönem Analizi

27/11/2023 Hakan EKER

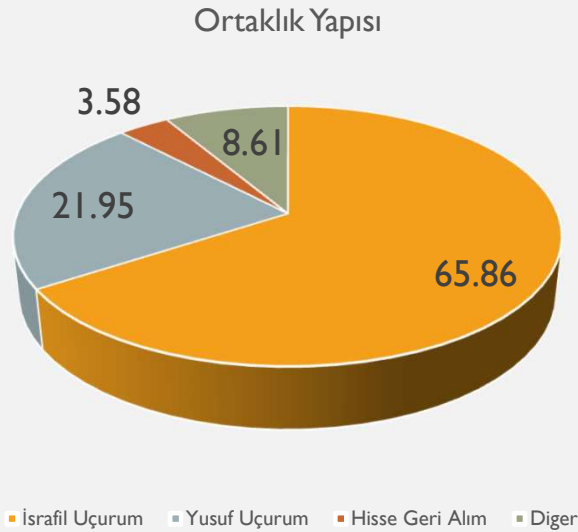
ŞİRKET KÜNYESİ

Pazar	:	Ana Pazar
Kuruluş Tarihi	:	25.03.1951
Halka Arz Tarihi	:	10.08.1995
Kodu	:	BOSSA
Sektör	:	Tekstil Ürünleri
Halka Açıklık Oranı	:	14

Ana faaliyet konusu : 1951 yılında kurulan Bossa, Adana Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi'ndeki üretim tesisleri ile Türkiye'nin en büyük tekstil kuruluşlarından biri olup; iplik, dokuma, boyama ve terbiye prosesleriyle pazara yüksek kalitede kumaş sunmaktadır.

Bossa, Adana Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi'ndeki modern üretim tesislerinde; iplik, dokuma, boyama ve terbiye prosesleri ile pazara yüksek kalitede kumaş sunmaktadır. Yıllık kumaş üretim kapasitesi 50 milyon metre seviyesindedir.

Kredi Derecelendirme Kuruluşu JCR Eurasia Rating, Şirketimizi yatırım yapılabilir seviyede değerlendirerek; Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu A (tr) ve Kısa Vadeli Ulusal Notu'nu J1 (tr) olarak açıklamıştır.



2023 YILI YATIRIMLAR VE BEKLENTİLER

Şirket, maliyetlerini azaltmak, teknolojik gelişmelere uyum sağlamak ve üretimde verimliliği sağlamak amacıyla yenileme ve modernizasyon yatırımlarını her yıl düzenli olarak sürdürmektedir. 2021 yılı içerisinde toplam bedeli 45 milyon USD olan yatırım kararı alınmıştır. Söz konusu yatırımlarla ilgili çalışmalar devam etmektedir. Yatırımların detayı şu şekildedir: İplik ve dokuma yatırımları, tüm tesislerde modernizasyon ve yenileme yatırımları, sıfır atık hedefi doğrultusunda çevreye duyarlı Geri Dönüşüm Tesisi yatırımı ve Güneş Enerjisi Santrali yatırımı.

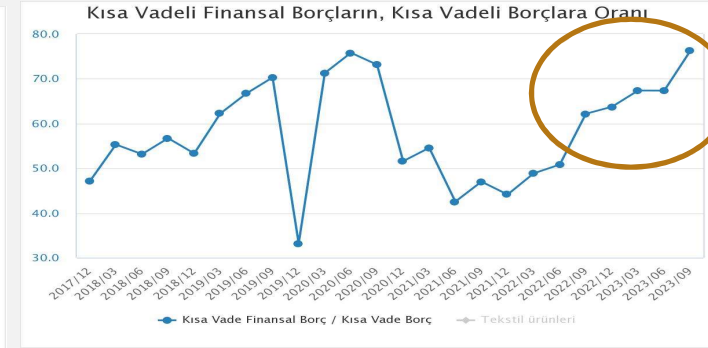
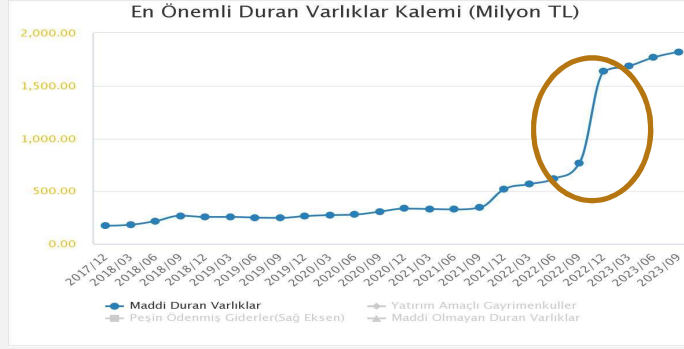
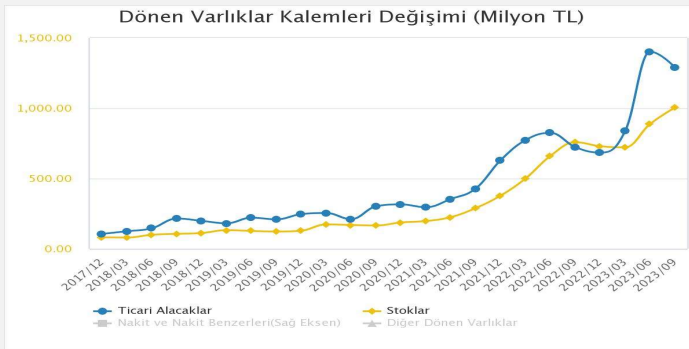
2021 yılında açıklanan yatırım planı içerisinde olan fabrika çatı üzeri Güneş Enerjisi Santrali (GES) yatırımının ilk etabı devreye alınmıştır. Devreye alınan bu yatırım sonucunda, üretim tesislerimizde toplamda 11.700 KWp gücüne sahip GES kapasitesine ulaşılmıştır. 2021 yılında açıklanan yatırım planı içerisinde olan Geri Dönüşüm Tesislerimiz faaliyete geçmiştir.

Tekstil ürünlerinin yeniden dönüştürülerek geri kazanımını sağlayan bu tesisler, sıfır atık hedefimiz doğrultusunda döngüsel ekonomiye katkıda bulunmakta olup, Şirketimize maliyet avantajı sağlayacaktır.

2022 yılı Aralık ayında, mülkiyeti Kayseri / Develi Belediyesine ait olan 492.407 m² büyüklüğündeki arsa satın alınmıştır. Söz konusu arsaya yaklaşık 6.000.000 USD tutarında Arazi Güneş Enerjisi Santrali yatırımı yapılması planlanmaktadır.

FİNANSAL YAPI

Bossa'nın cari oranı sektörün üzerinde olup 1,41 olarak gerçekleşmiştir. Firmanın stoklarının bir önceki yılın aynı dönemine göre aktif içindeki oransal ağırlığının %27,59 dan %19,58'e düştüğünü görmekteyiz. Diğer Dönen Varlık kalemlerin ise nispeten aynı düzeyde kaldığını söyleyebiliriz.



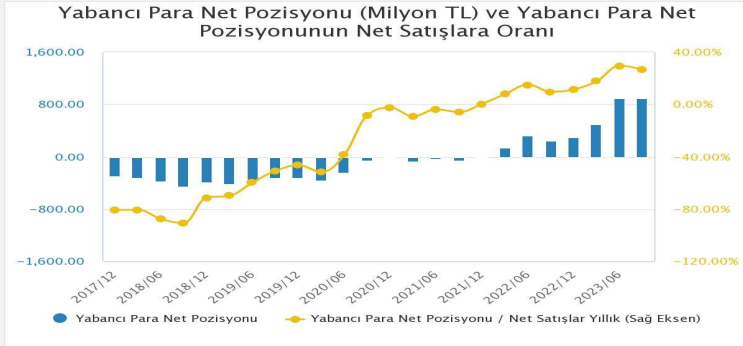
Bossa'nın toplam finansal borçları 09/2022'de 75 mio USD iken 09/2023 döneminde 74 mio USD dir. Finansal borçlarda önemli düzeyde bir değişiklik olmadığı görülmekle birlikte finansal borçların aktif içindeki ağırlığı 09/2022 de %41,6 iken 09/2023 de %37,7 olarak gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın aynı dönemine göre FAVÖK/Kısa Vadeli Borç oranı %57,05 den %34,61'e düşmüştür. FAVÖK/Mali Borç oranı ise %66,65'den %34,63'e düştüğünü görmekteyiz.

Bir önceki yılın aynı dönemine göre Mali Borç/Özsermaye oranının %114,91'den %79,49'a düştüğünü görmekteyiz.

FİNANSAL YAPI

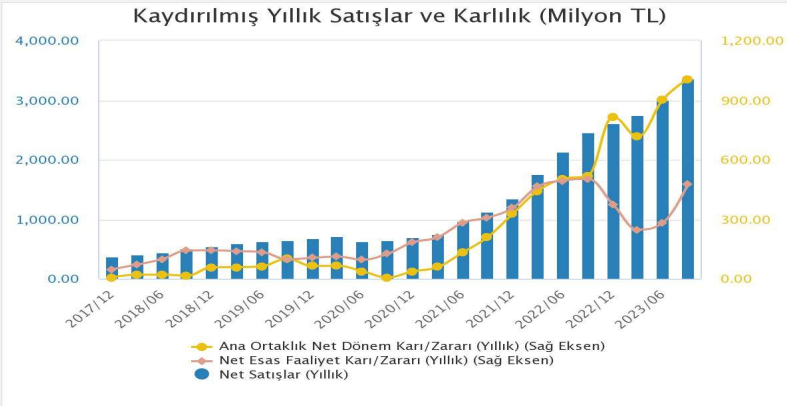
Firmanın net satışların %26,54 oranında uzun pozisyon taşımalarını olumlu bir durum olarak değerlendirebiliriz.



Firmanın nakit döndürme süresi oldukça uzun olması cari oranının 2'nin altında olması olumsuz olarak değerlendirebiliriz. Bir önceki yılın aynı dönemine göre firmanın dönen varlıklarının %56,43 oranında arttığını bununla birlikte kısa vadeli yükümlülüklerin ise %53,51 oranında arttığını görmekteyiz.

SATIŞ KARLILIK

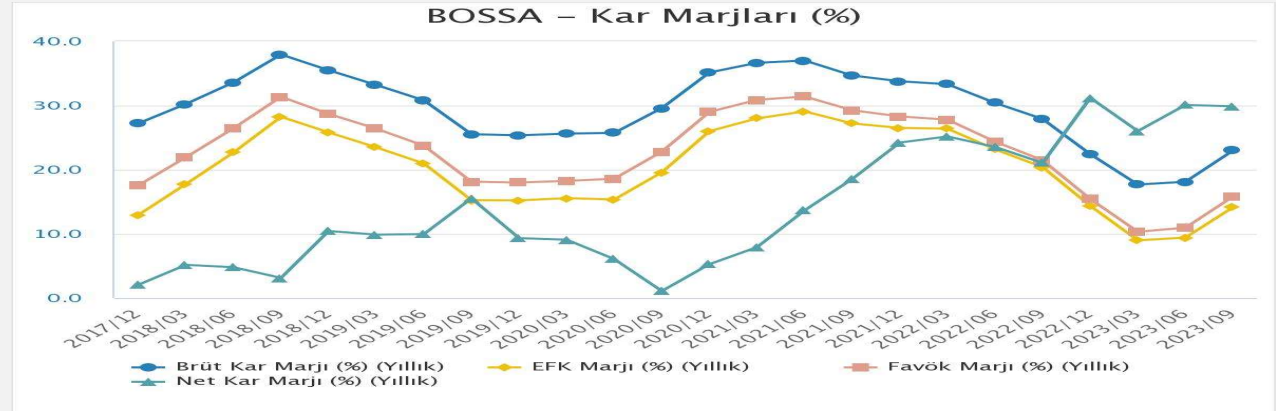
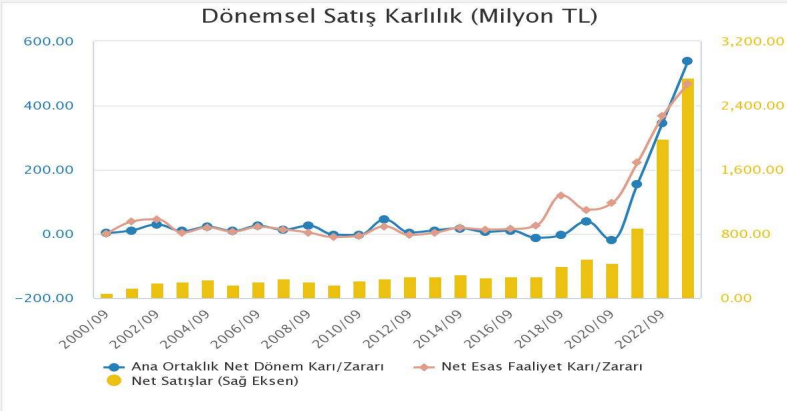
Bossa'nın satışlarının yıllık bazda %36,64 oranında arttığını, 09/2022 döneminde net satışların 125 mio USD civarın iken 09/2023 döneminde net satışların 124 mio USD olduğunu görmekteyiz. Başka bir deyişle firmanın net satışlarındaki artışın enflasyonun altında kaldığını söyleyebiliriz.



Bossa'nın yıllık bazda net satışların %36,64 oranında artarken net karın %93,86 oranında arttığını görmekteyiz. Bununla birlikte Esas faaliyet karının ise -%5,26 oranında azaldığı görülmektedir.

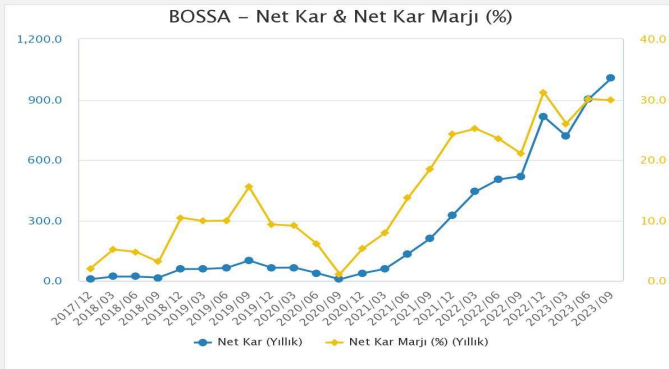
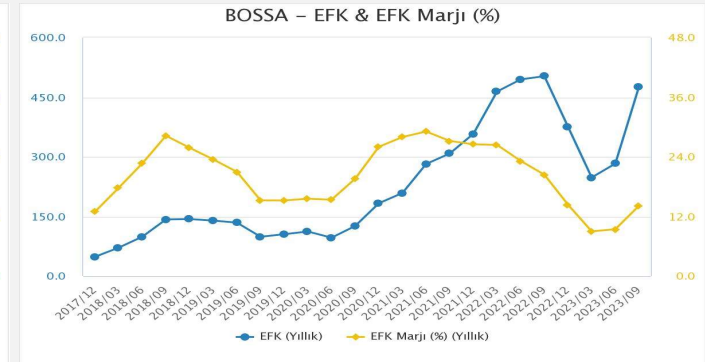
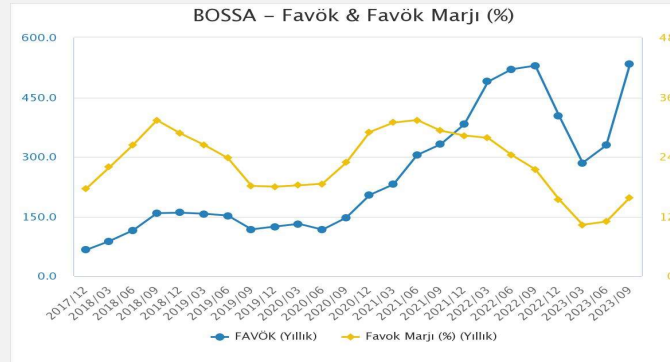
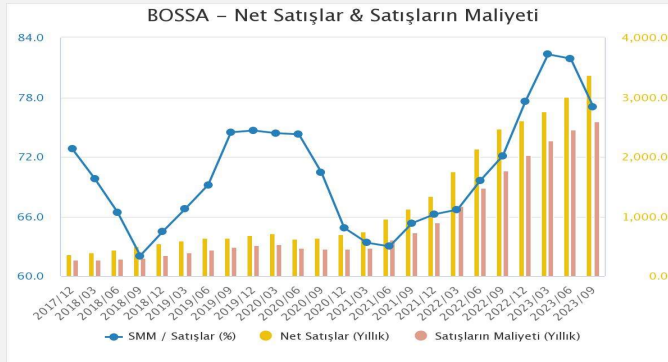
Firmanın karındaki artışın yoğun olarak firmanın YP pozisyonundan elde ettiği kambiyo karlarından oluşmaktadır.

Firmanın Net Kar Marjı dışındaki kar marjlarının 09/2022 dönemine göre daha düşük seviyede olduğunu görmekteyiz.



SATIŞ KARLILIK

Bossa da satışların maliyetinin oransal olarak düşmesi FAVÖK'ün 532 mio TL ile 09/2022 döneminin üzerine çıkması olumlu olmakla birlikte esas faaliyet kar marjının 476 mio TL ile 09/2022 döneminin altında kalması firmanın sürdürülebilir karlılığını olumsuz etkilemektedir.



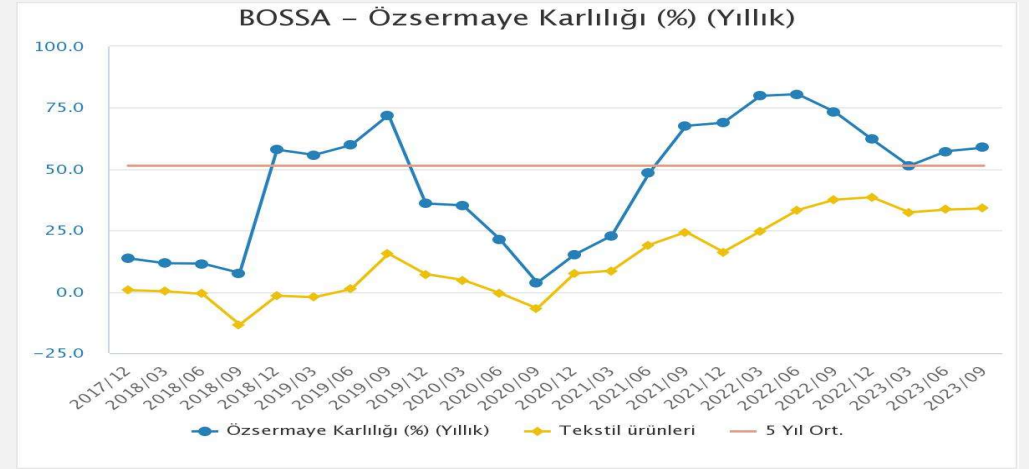
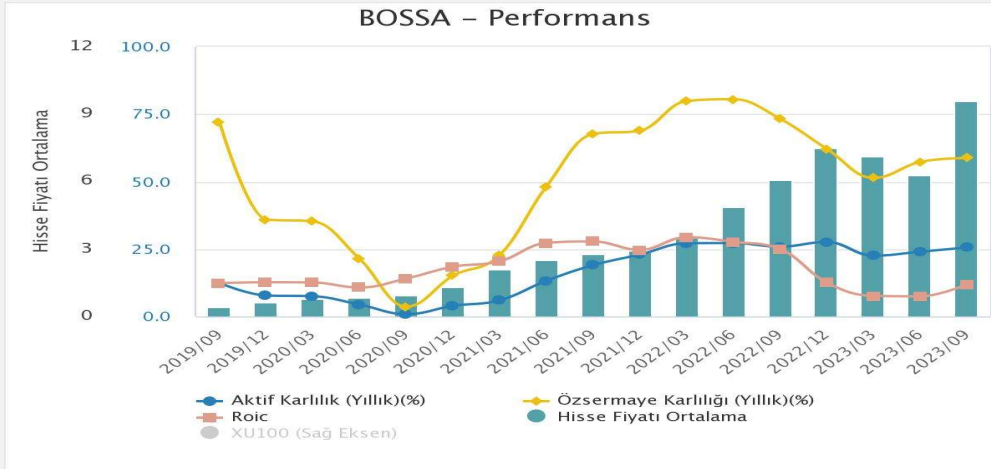
Firmanın YP pozisyonunda uzun pozisyon taşınması nedeniyle yarattığı kur farkı geliri nedeniyle net karını 09/2022 dönemine göre arttırmış olduğunu görmekteyiz. Bu durum firmanın karlılığının sürdürülebilirliği konusunda olumsuz bir durum yaratmaktadır.

ÖZET MALİ YAPI

Sütun1	2023/09	2023/06	2023/03	2022/12	2022/09	2021/09
Net Satışlar (Yıllık) (Milyon TL)	3,369.62	3,003.10	2,759.93	2,614.67	2,466.04	1,133.28
Esas Faaliyet Karı/Zararı Net (Yıllık) (Milyon TL)	476.46	282.93	247.92	375.56	502.93	308.26
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı (Yıllık) (Milyon TL)	1,006.81	903.41	717.99	815.78	519.36	210.20
Özkaynaklar (Milyon TL)	2,433.59	2,253.26	1,984.31	1,948.57	994.70	422.22
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	650.00	650.00	356.00	356.00	356.00	62.00
Piyasa Değeri (Milyon TL)	7,397.00	5,076.50	4,435.76	5,382.72	3,951.60	1,738.48
FK (Fiyat Kazanç)	7.35	5.62	6.18	6.60	7.61	8.27
Piyasa Değeri / Defter Değeri	3.04	2.25	2.24	2.76	3.97	4.12
Piyasa Değeri / Net Satış (Yıllık)	2.20	1.69	1.61	2.06	1.60	1.53
Temettü Verimi (%)						
Firma Değeri (Milyon TL)	9,162.75	6,920.88	5,986.11	6,764.92	5,178.47	2,313.00
FAVÖK (Milyon TL)	516.07	219.60	50.86	403.59	386.71	239.36
FAVÖK (Yıllık) (Milyon TL)	532.95	329.05	284.84	403.59	529.41	331.59
EBITDA (Kıdem Taz. Dahil) (Milyon TL)	528.89	228.15	55.14	407.25	390.38	241.51
Net Borç / FAVÖK (Yıllık) (%)	3.31	5.61	5.44	3.42	2.32	1.73
Finansal Borçlar (Toplam) (Milyon TL)	2,015.47	1,929.89	1,634.68	1,618.35	1,384.63	612.23
Finansal Borçlar (Toplam) Büyüme %	45.56	57.62	61.65	91.49	126.16	4.09
Piotroski F Skor	5.00	4.00	4.00	5.00	6.00	8.00
İhracat Oranı (%)	36.28	40.01	38.39	36.85	34.49	30.65

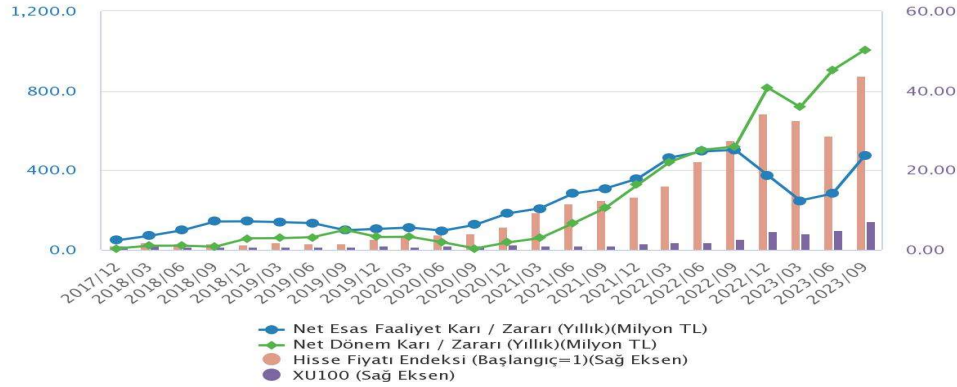
ÖZSERMAYE KARLILIĞI

Bossa'nın öz sermaye karlılığı 09/2022 döneminde %73,31 iken 09/2023 döneminde bu oran %58,74'e düşmüştür. Firmanın öz sermaye karlılığının 09/2023 tarihi itibariyle 5 yıllık ortalamasının çok az üzerinde olduğu görülmektedir.

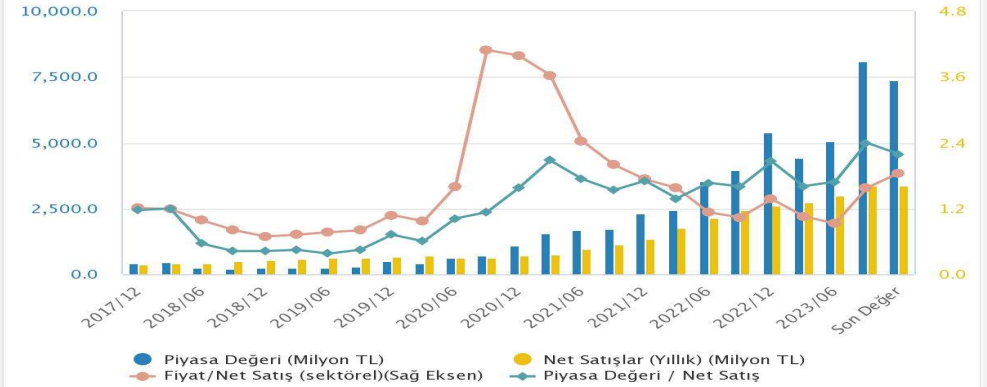


PIYASA ÇARPANLARI

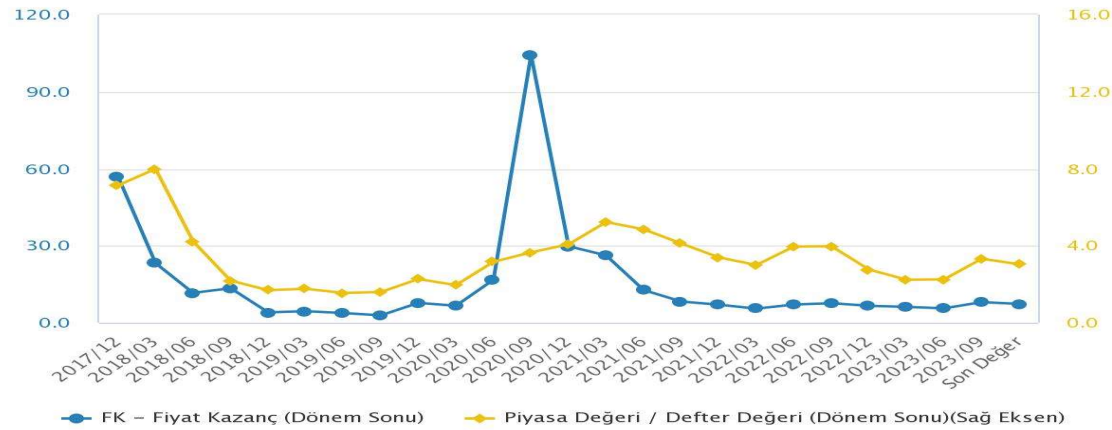
Hisse Fiyatı ve Karlılık İlişkisi



Satışlar ve Piyasa Değeri



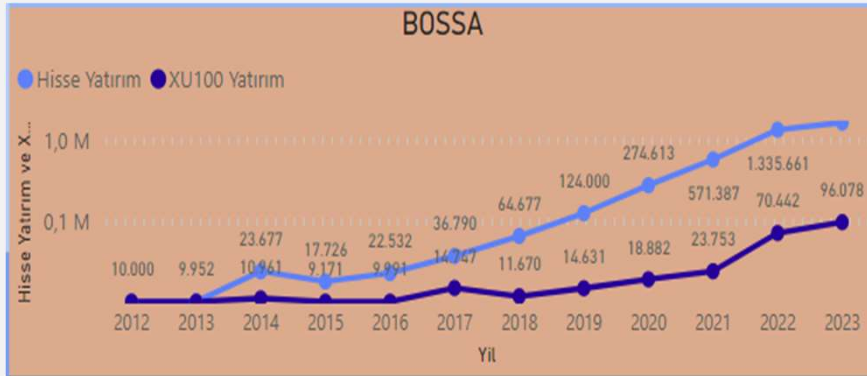
F/K ve PD/DD



FİYATLAMA

Bossa'nın yıllık bazda XU100'den genel olarak daha iyi performans gösterdiğini görmekteyiz. Bununla birlikte firmanın esas faaliyet karının düşüyor olması ve öz sermaye karlılığının son altı dönemin sadece iki döneminde yükselme eğiliminde olması ve konu oranın 09/2022 düzeyinin altında gerçekleşmesi firmanın karlılığı üzerinde baskı oluşturmaktadır.

Dupont analizinde de görüldüğü gibi özsermaye karlılığındaki düşmenin hisselerin fiyatının düşmesine sebep olduğu görülmektedir.



Mevcut Fiyat	11.28	27.11.2023
Değerleme Sonrası Fiyat		
Ucuz Fiyat	6.10	27.11.2023
Normal Fiyat	10.21	27.11.2023
Pahalı Fiyat	20.21	27.11.2023
Tahmini Fiyat	14.21	31.12.2023

Hisseye 3 aylık periyod için 9.50 - 10-50 fiyat aralığından yatırım yapılabileceğini düşünmekteyim.