

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KARSN
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺11,448,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺17,124,525.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	12.72
Hedef Fiyat(TL)	:	15.30
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	20.28

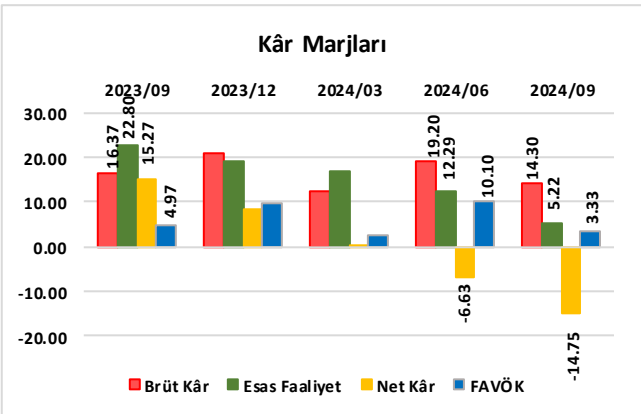
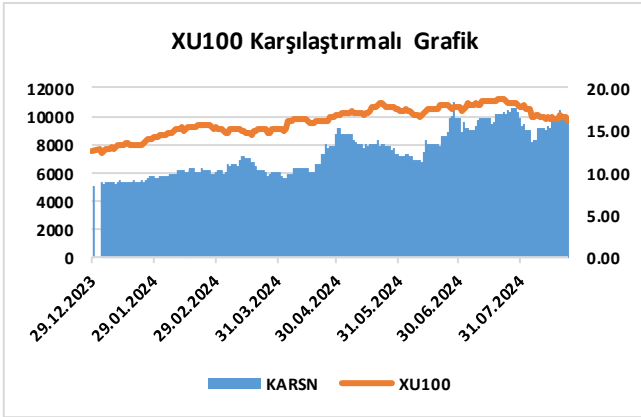
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺8,024,532.00
Duran Varlıklar	:	₺6,469,118.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺7,654,439.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺2,158,148.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺4,614,474.00
Hasılat	:	₺5,848,619.00
Satışların Maliyeti	:	₺5,012,156.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺836,463.00
FAVÖK	:	₺194,734.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺862,783.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	29.14
F/K	:	0.00
PD/DD	:	2.48
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-35.40

Kâr Marjları



Karsan Otomotiv (KARSN)

Hasılat'taki Düşüş; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Negatif Etkilemiştir!

- Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 709,2 Milyon TL(yüzde 10,81) civarında azalış(-) göstererek, 5,85 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; 472,4 Milyon TL civarında(yüzde 8,61) azalmıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha sınırlı olması(-) sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı, senelik bazda 236,8 Milyon TL(yüzde 22,06) tutarında azalmış(-) ve cari dönemde 836,5 Milyon TL düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,37 seviyesinden yüzde 14,30 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 10,25 oranında(95,6 Milyon TL) artmış ve cari dönemde 1,03 Milyar TL tutarında gerçekleşme göstermiştir. "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Gelirleri" alt kalemi kaynaklı olarak, 2023/09 döneminde 1,35 Milyar TL tutarında yer alan Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemi ise; cari dönemde aynı alt kalemdeki azalışın etkisiyle 496,8 Milyon TL olmuştur.
- Brüt Kâr'dan gelen 236,8 Milyon TL'lik negatif etkinin yanı sıra, Faaliyet Giderleri ve Diğer Faaliyet Gelirleri kalemlerinde senelik bazda oluşan 953,3 Milyon TL'lik negatif etkilerle; şirketin Esas Faaliyet Kârı, geçen yıla göre 1,19 Milyar TL(yüzde 79,59) azalış(-) ile 305,1 Milyon TL olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 131,0 Milyon TL(yüzde 40,22) düzeyinde azalmış(-) ve 194,7 Milyon TL civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 22,80'den yüzde 5,22'ye ve yüzde 4,97'den yüzde 3,33'e gerilemiştir(-).

Finansman Giderleri'ndeki Azalış; Net Zarar Artışını Sınırlamıştır!

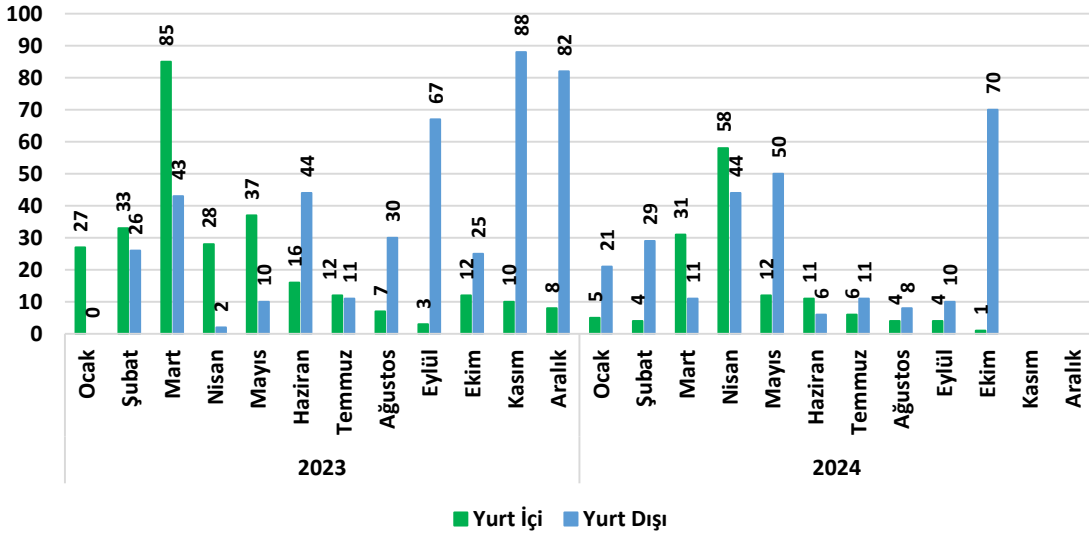
- Cari dönemde, şirketin finansallarına; Industria Italiana Autobus SPA isimli finansal yatırımdaki pay sahipliğinin sona erdirilmesinin etkisiyle 207,7 Milyon TL tutarında Net Yatırım Faaliyet Gideri yazılmıştır(-). Buna karşın, şirketin Net Finansman Giderleri ise; önceki yıla göre 1,04 Milyar TL azalışla(+) 1,36 Milyar TL olmuştur.
- 2023/09 döneminde ortaya çıkan 311,2 Milyon TL tutarındaki Ertelenmiş Vergi Geliri'ne karşın, cari dönem finansallarına 207,9 Milyon TL civarında Vergi Gideri yazılmıştır(-). Yine, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan 628,2 Milyon TL tutarındaki Net Parasal Pozisyon Kazancı da, geçen yılın 423,8 Milyon TL altında kalmıştır. Bu iki kalemden gelen 942,9 Milyon TL'lik negatif etki, Yatırım Faaliyet Gideri'nden gelen negatiflikle birlikte; şirketin Dönem Net Kârı/Zararı kalemini baskılamış ve cari dönemde 862,8 Milyon TL Zarar ortaya çıkmıştır(2023/09'da sadece 186,1 Bin TL Zarar). Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da yüzde 15,27'den yüzde - (eksi)14,75 düzeyine gerilemiştir(-). Finansman Giderleri'ndeki azalış ise, bu negatifliği sınırlayan unsur olmuştur.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;

- Toplam Hasılat'ta görülen 709,2 Milyon TL'lik azalışta; Türkiye satış hasılatında ortaya çıkan 715,0 Milyon TL'lik azalış en büyük etkiyi göstermiştir. Hasılatı baskılayan diğer bölgeler ise; 290,1 Milyon TL'lik hasılat azalışı ile Lüksemburg, 232,1 Milyon TL'lik hasılat azalışı ile Birleşik Devletler, 189,9 Milyon TL'lik hasılat azalışı ile Romanya ve 135,3 Milyon TL'lik hasılat azalışı ile de İspanya olmuştur. Hasılat'ı en çok artıran ve toplam Hasılat'a pozitif etki eden ülkeler ise; 580,5 Milyon TL ile İtalya, 256,3 Milyon TL ile Fransa, 133,4 Milyon TL ile Kanada, 77,6 Milyon TL ile Japonya ve 36,9 Milyon TL ile de Yunanistan olmuştur.
- Üretim adetinde en yüksek artış görülen mamul; 8.745 adetlik artış ile kontratlı üretim yapılan Renault Megane olurken, bir diğer üretim artışı ise 101 adet ile Elektrikli segmentinde yaşanmıştır. Dizel segmentinin üretimi ise 131 adet azalmıştır. Satış adetleri tarafında tek artış gösteren segment 8.751 adet ile Renault Megane olurken, Dizel segmenti ise 91 adet ile bu tarafta da en çok daralan segment olmuştur. Hasılat tarafında; Yedek Parça ve Malzeme segmentinde 145,8 Milyon TL'lik ve Renault Megane segmentinde 10,7 Milyon TL'lik artışlar görülürken, Dizel segmenti ise 357,7 Milyon TL'lik azalış ile burada da başı çekmiştir.

KARSN Aylık Satış Adetleri



Mamul Cinsi	Üretim Adetleri		Satış Adetleri		Hasılat	
	2024/09	2023/09	2024/09	2023/09	2024/09	2023/09
Karsan Dizel	180	311	237	328	462,153	819,884
Karsan Elektrikli	269	168	162	179	2,307,533	2,601,236
Menarinibus	0	22	0	22	0	214,201
Renaul Megane(Kontratlı)	33,614	24,869	33,614	24,863	2,213,664	2,202,978
Diğer(Ydek Parça, Malzeme)					865,269	719,497
TOPLAM (Adet /Bin TL)	34,063	25,370	34,013	25,392	5,848,619	6,557,796

- Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 16,00 TL düzeyinden 15,30 TL'ye revize ediyoruz. "NÖTR" olan tavsiyemizi ise, "TUT" a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	8,024,532.00	6,246,069.00	28.47	4,055,643.00	97.86	
Nakit ve Nakit Benzerleri	850,062.00	574,375.00	48.00	206,591.00	311.47	
Ticari Alacaklar	2,256,754.00	2,862,990.00	-21.17	1,642,198.00	37.42	
Stoklar	3,200,935.00	2,088,302.00	53.28	1,132,609.00	182.62	
Peşin Ödenmiş Giderler	599,681.00	337,372.00	77.75	300,973.00	99.25	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	3,670.00	3,282.00	11.82	1,941.00	89.08	
Diğer Dönen Varlıklar	420,007.00	92,692.00	353.12	269,918.00	55.61	
DURAN VARLIKLAR	6,469,118.00	6,078,082.00	6.43	4,006,480.00	61.47	
Maddi Duran Varlıklar	3,976,137.00	3,567,108.00	11.47	2,827,299.00	40.63	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,133,414.00	1,835,974.00	16.20	286,722.00	644.07	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	115,711.00	155,665.00	-25.67	27,195.00	325.49	
TOPLAM VARLIKLAR	14,493,650.00	12,324,151.00	17.60	8,062,123.00	79.77	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7,654,439.00	6,064,990.00	26.21	4,575,778.00	67.28	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4,270,436.00	3,378,388.00	26.40	2,344,658.00	82.13	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	714,964.00	305,545.00	134.00	430,324.00	66.15	
Ticari Borçlar	1,844,785.00	1,482,223.00	24.46	817,350.00	125.70	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	135,792.00	160,849.00	-15.58	70,545.00	92.49	
Diğer Borçlar	94,262.00	117,606.00	-19.85	444,765.00	-78.81	
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	7,458.00	-100.00	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	294.00	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Kısa Vadeli Karşılıklar	174,648.00	269,839.00	-35.28	192,105.00	-9.09	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	85,264.00	79,624.00	7.08	21,880.00	289.69	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,158,148.00	1,826,361.00	18.17	1,137,573.00	89.72	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,545,339.00	1,259,883.00	22.66	790,129.00	95.58	
Uzun Vadeli Karşılıklar	525,897.00	503,197.00	4.51	289,353.00	81.75	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	9,812,587.00	7,891,351.00	24.35	5,713,351.00	71.75	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	4,681,063.00	4,432,800.00	5.60	2,348,772.00	99.30	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	4,614,474.00	4,386,791.00	5.19	2,319,802.00	98.92	
Ödenmiş Sermaye	900,000.00	900,000.00	0.00	900,000.00	0.00	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	905,209.00	695,159.00	30.22	1,632,264.00	-44.54	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	228,159.00	-70.80	-	87,680.00	-24.02
Yeniden Değerleme Artışı	830,508.00	620,457.00	33.85	1,592,716.00	-47.86	
Kar Yedekleri	-	85,243.00	-	105,574.00	-19.26	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	23,753.00	-	1,519.00	1463.73	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-	5,651,169.00	-	5,247,288.00	7.70	
Net Dönem Karı veya Zararı	-	862,783.00	-	280,190.00	207.93	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	66,589.00	46,009.00	44.73	28,970.00	129.86	
TOPLAM KAYNAKLAR	14,493,650.00	12,324,151.00	17.60	8,062,123.00	79.77	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	5,848,619.00	4,600,830.00	27.12	6,557,796.00	-10.81
SATIŞLARIN MALİYETİ	5,012,156.00	3,717,437.00	34.83	5,484,565.00	-8.61
BRÜT KAR (ZARAR)	836,463.00	883,393.00	-5.31	1,073,231.00	-22.06
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	428,557.00	260,993.00	64.20	327,501.00	30.86
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	575,720.00	405,304.00	42.05	588,341.00	-2.15
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	23,945.00	13,130.00	82.37	16,775.00	42.74
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	2,155,963.00	1,756,986.00	22.71	1,688,486.00	27.69
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	1,659,123.00	1,395,323.00	18.91	333,997.00	396.75
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	305,081.00	565,629.00	-46.06	1,495,103.00	-79.59
FAVÖK	194,734.00	464,645.31	-58.09	325,738.00	-40.22
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	51,834.00	38,862.00	33.38	36,332.00	42.67
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	259,525.00	259,525.00	0.00	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	97,390.00	344,966.00	-71.77	1,531,435.00	-93.64
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,358,873.00	949,362.00	43.14	2,396,207.00	-43.29
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-633,332.00	-168,285.00	276.34	680,746.00	-193.03
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	207,915.00	131,837.00	57.71	-311,178.00	-166.82
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	-862,783.00	-305,181.00	182.71	1,001,286.00	-186.17

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü