



COLENDI

Menkul Değerler

2025 3. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Karel Elektronik

KAREL

4 Kasım 2025

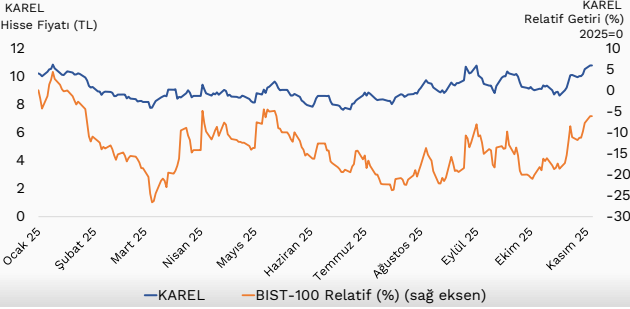
Karel Elektronik 3Ç25'te 4,07 milyar TL net satış (Colendi beklenti: 4,11 milyar TL), 387,7 milyon TL FAVÖK (Colendi beklenti: 333 milyon TL) ve -522,2 milyon TL net zarar (Colendi beklenti: -310 milyon TL) açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %9,2, FAVÖK'te %87 ve net zararda %6,2 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %8 artış, FAVÖK'te -286,4 milyon TL'den 387,7 milyon TL'ye geçiş ve net zararda %2,3 artış şeklinde gerçekleşti.

Şirketin iş modellerindeki dönüşümü brüt marjı 2,7 puan artırarak %11,1'e (Colendi beklenti: %12) yükseltti. İş kollarını bazında; 2. çeyrekte elektronik kart üretimi %40 brüt zarar ve savunma teknolojileri %10 brüt zarar elde ederken iletişim teknolojileri ise brüt kar elde edemedi. 3. çeyrekte ise savunma teknolojileri %54, iletişim sistemleri %56 brüt kar elde ederken elektronik kart üretiminin brüt marjı %50 oranında düşerek %20 oldu. Saha operasyon teknolojileri 3. çeyrekte %7 daralma ile brüt kar marjı %12'ye geriledi. Otomotiv teknolojileri ise %22 ile son 1,5 yıllık ortalamaların üzerinde kalmaya devam etti.

2025 3. çeyrekte Karel son 6 çeyreğin en yüksek brüt marjına ulaşmasının yanı sıra; operasyonel giderlerindeki iyileşmenin de etkisiyle %9,5 FAVÖK marjına ulaştı. Şirketin döviz ağırlıklı borçlanması ve düşen finansman maliyetleri kaynaklı etkiye bağlı olarak 2. çeyrekte net 579 milyon TL finansal gider oluşken 3. çeyrekte 450 milyon TL'ye geriledi. Net borcunda ise 5,65 milyar TL'den 5,73 milyar TL'ye sınırlı artış kaydedildi.

Şirketin 3. çeyrekte %62 ile en yüksek gelir payına sahip olduğu saha teknolojileri faaliyet alanında; sözleşme güncellemelerin de etkisini taahhütlü iş modeli gereği son çeyrekte göstermesini bekliyoruz. Şirketin 2. çeyrekte gösterdiği operasyonel iyileşme imvesinin zorlu finansal koşullara rağmen 3. çeyrekte de devam ettiğini takip ediyoruz.

Açıklanan finansalları **olumlu** değerlendirmekle birlikte 18,50 TL hedef fiyatlı **"AL"** tavsiyemizle araştırma kapsamında tutuyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
KAREL Getiri (%)	8	20	13	17	23
BIST-100 Getiri (%)	2	2	1	19	28
KAREL Relatif Getiri (%)	6	17	12	-2	-3

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (03.11.2025)	10,77
52-hafta fiyat aralığı (TL)	8 - 11
Piyasa Değeri (TL mn)	8.679
Piyasa Değeri (USD mn)	207
Halka Açıklık Oranı (%)	39,0
Net Borç (TL mn)	5.733
Net Borç (USD mn)	137
Firma Değeri (TL mn)	14.413
Firma Değeri (USD mn)	343
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	10

Finansal Değerler

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Net Satışlar (TL mn)	13.826	3.771	3.729	4.074
Brüt Kar (TL mn)	624	52	313	453
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	- 886	- 368	9	19
FAVÖK (TL mn)	- 115	- 286	207	388
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 688	- 232	- 579	- 450
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 1.526	- 510	- 492	- 522
Toplam Finansal Borç (TL mn)	6.497	4.624	6.244	6.213
Net Finansal Borçlar (TL mn)	6.139	4.366	5.658	5.733
Yatırım Harcamaları	- 1.104	- 197	- 234	- 787

Değerleme

	2024	2024/3Q	2025/2Q	Güncel
F/K				
PD/DD	3,5	3,4	4,2	6,8
PD/Satışlar	0,6	0,5	0,4	0,5
FD/FAVÖK		13,8		34,4

Karlılık

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Brüt Marj (%)	4,5	1,4	8,4	11,1
Esas Faaliyet Marjı (%)	- 5,9	- 12,2	- 2,7	1,6
FAVÖK Marjı (%)	- 0,8	- 7,6	5,2	9,5
Net Kar Marjı (%)	- 11,0	- 13,5	- 13,2	- 12,8
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 10,5	- 6,8	- 15,8	- 16,1
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 43,1	- 27,1	- 87,6	- 108,4

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,0	6,5	6,3	10,2
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	37,8	21,0	28,5	25,8
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	4,5	3,2	5,3	6,9
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)		4,8		13,7
Özsermaye	2.631	2.669	2.091	1.794

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermekyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım-satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.