



COLENDI Menkul Değerler

2025 4. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Karel Elektronik

KAREL

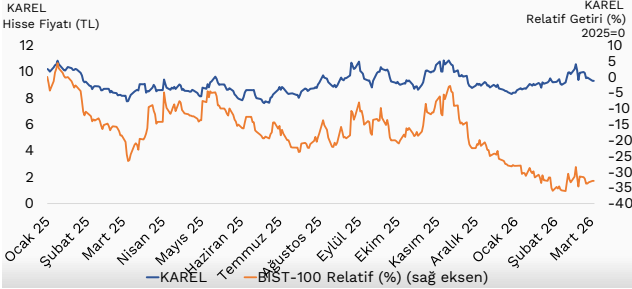
3 Mart 2026

Karel Elektronik, 4Ç25'te 5,67 milyar TL (Colendi beklenti: 5,95 milyar TL) net satış, 435 milyon TL FAVÖK (Colendi beklenti: 890 milyon TL) ve 2,5 milyon TL net kar (Colendi beklenti: 420 milyon TL) açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %39,2 ve FAVÖK'te %12,2 artış kaydederken 522 milyon TL net zarardan sınırlı da olsa kara geçti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %13 artış, FAVÖK ise -373 milyon TL'den 435 milyon TL'ye yükselirken 873 milyon TL zarar açıklamıştı. Yıllık olarak baktığımızda 2025 yılında 2024'e göre ciro yatay kalırken FAVÖK'te -151 milyon TL iken 1.246 milyon TL'ye yükseldi.

Şirketin iş modellerindeki dönüşümü brüt marjı 4,2 puan artırarak %15,3'e (Colendi beklenti: %18) yükseltti. İş kollarını bazında; brüt zarar üreten elektronik kart üretimi de pozitif bölgeye geçmiş olup saha operasyon teknolojilerindeki dönüşümün etkileri son çeyrekte %20 brüt marj beklentimizin altında gerçekleşerek %8,6 olarak gerçekleşti. Otomotiv segmenti ise %30 brüt marj beklentimizin üzerine çıkarak %52 seviyesinde gerçekleşirken savunma faaliyetinde ise %37 oldu. Cironun %55'sini oluşturan saha operasyon teknolojilerindeki 3. Çeyrekte %11,5 olan brüt marjın %8,6'a gerilemesi beklentilerimizdeki sapmanın esas nedeni olurken zorlu rekabet koşullarına göre önemli zorlukları aştığını takip ediyoruz.

Şirket son çeyrekte operasyonel iyileşme ve maliyet optimizasyonu ile kar marjlarındaki iyileşmeyi sürdürürken, 8 çeyrek sonra sınırlı da olsa net kar açıklamıştır. İşletme faaliyetlerinden yaklaşık 2 milyar TL'lik nakit akışı elde ederken, yüksek finansman giderlerine rağmen 400mn TL civarı net nakit yaratmasıyla finansal sonuçlarda en kötünün geride kaldığını düşünüyoruz. Beklenen tahsisli sermaye artışı sonrası finansman giderlerindeki azalmayla, nakit yaratma gücünün 2026'da iyileşmesini bekliyoruz.

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 (%)	-6	1	3	-5	14
BIST-100 Getiri (%)	-5	-4	21	23	35
KAREL Relatif Getiri (%)	-1	5	-15	-23	-15

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (02.03.2026)	9,3
52-hafta fiyat aralığı (TL)	8 - 11
Piyasa Değeri (TL mn)	7.495
Piyasa Değeri (USD mn)	171
Halka Açıklık Oranı (%)	39,0
Net Borç (TL mn)	5.487
Net Borç (USD mn)	125
Firma Değeri (TL mn)	12.982
Firma Değeri (USD mn)	296
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	9

Finansal Değerler

Finansal Değerler	2024		2025		2024/4Q		2025/3Q		2025/4Q	
Net Satışlar (TL mn)	18.097		18.002		5.019		4.074		5.672	
Brüt Kar (TL mn)	817		1.964		-		95		453	
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	-	1.160	-	108	-	706	-	19	158	
FAVÖK (TL mn)	-	151	1.246		-	373	388		435	
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-	900	-	1.309	-	343	-	450	-	119
Net Kar/Zarar (TL mn)	-	1.997	-	1.512	-	873	-	522	3	
Toplam Finansal Borç (TL mn)	6.780		6.370		6.780		6.213		6.370	
Net Finansal Borçlar (TL mn)	6.406		5.487		6.406		5.733		5.487	
Yatırım Harcamaları	-	1.445	-	1.560	-	491	-	787	-	278

Değerleme

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	Güncel
F/K					
PD/DD	3,3	5,3	3,3	5,7	5,9
PD/Satışlar	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
FD/FAVÖK		9,8		29,9	10,4

Karlılık

Karlılık	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q					
Brüt Marj (%)	4,5	10,9	-	1,9	11,1	15,3				
Esas Faaliyet Marjı (%)	-	5,9	0,0	-	13,2	1,6	3,7			
FAVÖK Marjı (%)	-	0,8	6,9	-	7,4	9,5	7,7			
Net Kar Marjı (%)	-	11,0	-	8,4	-	12,8	0,0			
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-	13,1	-	10,2	-	17,5	-	16,1	-	10,2
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-	54,0	-	84,2	-	74,1	-	108,4	-	84,2

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,0	8,7	8,0	10,2	8,7
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	30,1	21,7	22,4	25,8	21,7
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	4,5	7,4	4,5	6,9	7,4
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)		4,4		13,1	4,4
Özsermaye	2.745	1.807	2.745	1.794	1.807

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 vermeyi 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 dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.