

KAREL / Karel Elektronik

Karel Elektronik (KAREL) 1Ç25 döneminde 351.6 milyon TL zarar açıkladı. Geçen yılın aynı çeyreğinde 154.03 milyon TL zarar açıklayamıştı. Net kar marjı yıllık bazda 7.2 puan azalış göstererek %-10.7 seviyesinde gerçekleşti.

1. çeyrekte operasyonel ve finansal karlılık önemli ölçüde bozuldu. Şirketin cirosu yıllık bazda %24 gerilerken, satışların maliyeti %56 azaldı. Satış gelirlerindeki düşüş ve maliyetlerin yüksek seyretmesine ek olarak operasyonel gider artışı ve esas faaliyetlerden diğer giderlerin 322 milyon TL'ye ulaşması esas faaliyetlerinden zarar yazmasına neden oldu. Net kardaki bir diğer baskı, finansman ve parasal kayıplar tarafından gelmiş görünüyor.

Satış gelirleri yıllık bazda %23.9 azaldı

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %23.9 azalış göstererek 3.275 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %22 azaldı.

Beyaz eşya pazarının daralmaya devam etmesi ve yangından en çok etkilenen Elektronik Üretimi iş birimi performansını etkilemesi brüt karlılık seviyesinde daralmaya neden olmuş görünüyor. Brüt kar yıllık %56.4 azalışla 227.1 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -5.2 puan azalışla %6.9 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 138.8 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %60 azalış göstererek 138.8 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 3.8 puan azalışla %4.2 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %-7.4 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %8.9 artarken, bir önceki çeyreğe göre %13.8 azalarak bu dönemde 4.6 milyar TL net borcu gerçekleşti. Şirketin yıllık FAÖK'ü ile net borç pozisyonu kıyaslandığında bozrçsuz konum sürüyor. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 1.8 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 208.8 milyon TL artarak 494.7 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1.2 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 314.7 milyon TL nakit girişi olurken finansman faaliyetlerinden 1.3 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	9.05
Piyasa Değeri (mn TL)	7,293.3
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2,479.7
Bugünkü Sermaye (bin TL)	805,886
Halka Açık Sermaye	274,001
Halka Açıklık Oranı	%34

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	3.1
3 Aylık	2.4
Yılbaşına göre	-11.3
Son 1 Yıl	-43.5

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	5.8
3 Aylık	10.3
Yılbaşına göre	-4.5
Son 1 Yıl	-36.5

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	4.2
FD/NS	0.9

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	11,865,864
Net Borç	4,642,295
Net Döviz Pozisyonu	-1,822,372
Net Satışlar	3,275,384
FAVÖK	138,790
Net Kar/Zarar	-351,582

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	3,275,384	4,305,806	-23.9	4,220,338	-22.4	15,217,342	15,029,674	1.2
Brüt Faaliyet Karı	227,129	521,046	-56.4	-79,923	a.d.	686,749	2,099,274	-67.3
Faaliyet Giderleri	367,175	332,910	10.3	476,968	-23.0	1,583,618	1,150,091	37.7
Finansman Gelir/Gider	-544,288	-432,726	a.d.	-534,088	a.d.	-1,557,708	-2,287,102	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-140,047	188,136	a.d.	-556,892	a.d.	-896,869	949,183	a.d.
FAVÖK	138,790	347,972	-60.1	-313,853	a.d.	-126,621	1,620,737	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	-351,582	-154,026	a.d.	-734,278	a.d.	-1,679,467	373,345	a.d.

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	6.9	12.1	-5.2	-1.9	8.8	4.5	14.0	-9.5
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-4.3	4.4	-8.6	-13.2	8.9	-5.9	6.3	-12.2
Favök Marjı (%)	4.2	8.1	-3.8	-7.4	11.7	-0.8	10.8	-11.6
Net Kar Marjı (%)	-10.7	-3.6	-7.2	-17.4	6.7	-11.0	2.5	-13.5

KAREL / Karel Elektronik**Değerlendirme**

Karel Elektronik'in 2025 yılı 1. çeyreğe ilişkin finansal sonuçlarını zayıf bulduk. Güçlü nakit üretimini beğenmeye devam etmekle birlikte gerileyen satış gelirleri, maliyet artışı ve operasyonel gider baskısı altında negatif esas faaliyet karı açıklandı. Buna ek olarak finansman maliyetleri artışı finansal yapıyı bozmuş görünüyor. Şirketin borçsuz konumu ve nakit üretme kabiliyeti devam ediyor.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ. (%)
Dönen Varlıklar	9,355,409	8,607,949	7,900,867	7,465,577	7,230,057	-3.2
Hazır Değerler	509,763	998,474	314,680	285,139	495,265	73.7
Ticari Alacaklar	3,416,324	2,787,686	3,903,284	2,848,581	3,123,891	9.7
Diğer Alacaklar	19,145	97,182	153,417	148,003	85,719	-42.1
Stoklar	4,096,460	3,558,407	2,719,019	3,040,061	2,637,005	-13.3
Diğer Dönen Varlıklar	12,675	43,389	40,625	40,678	90,674	122.9
Duran Varlıklar	4,015,102	4,234,566	4,764,032	4,662,752	4,635,806	-0.6
Ticari Alacaklar	131	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	1,663,855	1,683,472	1,928,521	1,693,338	1,902,304	12.3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,464,426	1,714,449	1,984,638	1,804,945	2,017,562	11.8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	13,370,511	12,842,515	12,664,900	12,128,330	11,865,864	-2.2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,661,790	7,909,181	9,287,119	7,303,531	8,780,432	20.2
Finansal Borçlar	4,398,656	4,885,889	5,096,069	3,647,197	4,475,958	22.7
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,736,681	20,579	8,493	20,936	73,071	249.0
Ticari Borçlar	1,220,461	1,161,148	2,843,884	1,319,053	2,105,729	59.6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1,305,992.04	1,841,564.95	1,338,673.26	2,316,346.02	2,125,674.42	-8.2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,221,501	905,970	1,069,226	899,032	1,132,522	26.0
Finansal Borçlar	416,100	248,226	596,751	14,872	588,531	3,857.2
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	805,401.07	657,743.94	472,475.24	884,159.13	543,990.46	-38.5
Öz Sermaye	3,206,851	3,779,473	2,079,506	3,629,769	1,720,704	-52.6
TOPLAM PASİFLER	13,370,511	12,842,515	12,664,900	12,128,330	11,865,864	-2.2

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	1.1	1.1	0.9	1.0	0.8
Likide Oran	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Toplam Borç / Toplam Aktif	73.9	68.6	81.8	67.6	83.5
T. Finansal borç / Aktif	49.0	40.1	45.0	30.4	43.3
Toplam Borç / Özsermaye	308.2	233.2	498.0	226.0	576.1

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	4,305,806	3,275,384	-23.9	15,029,674	15,217,342	1.2
Satışların Maliyeti	3,784,760	3,048,255	-19.5	12,930,400	14,530,593	12.4
Brüt Kar/Zarar	521,046	227,129	-56.4	2,099,274	686,749	-67.3
Faaliyet Giderleri	332,910	367,175	10.3	1,150,091	1,583,618	37.7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	188,136	-140,047	a.d.	949,183	-896,869	a.d.
Esas Faaliyet Karı	104,598	-215,460	a.d.	1,153,536	-975,185	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	347,972	138,790	-60.1	1,620,737	-126,621	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	-154,026	-351,582	a.d.	373,345	-1,679,467	a.d.

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	12.1	6.9	14.0	4.5
Favök Marjı	8.1	4.2	10.8	-0.8
Net Kar Marjı	-3.6	-10.7	2.5	-11.0

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr