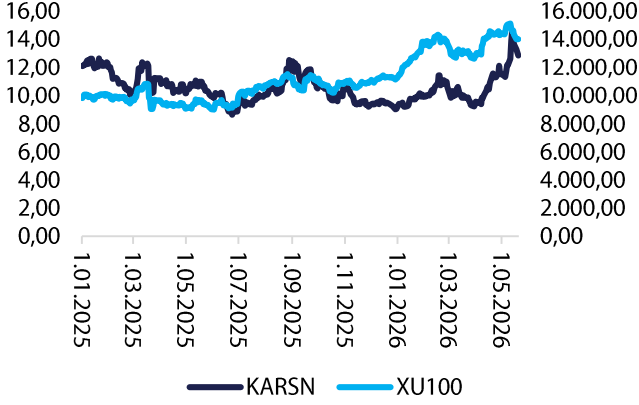


Son Fiyat	12,86
Piyasa Değeri (mİn TL)	11.574
Piyasa Değeri (mİn \$)	255
F/K	18,64
FD/FAVÖK	5,45
PD/DD	1,45
Hisse Sayısı (mİn lot)	900
FDPO (%)	39,43
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	259



ORTAKLIK YAPISI	%
Kıraça Holding	58,51
Diğeri	41,49

KARSN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-3,31	12,12	19,52
Getiri (\$)	-3,44	10,27	1,49
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,18	15,38	-27,76

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	13,15	29,09
Brüt Kar Marjı (Ç%)	27,71	29,55
FAVÖK Marjı (Y%)	9,84	18,81
FAVÖK Marjı (Ç%)	22,31	16,51
Net Kar Marjı (Y%)	-2,29	3,20
Net Kar Marjı (Ç%)	10,00	1,37
Net Borç (mİn TL)	5.798,06	8.308,30
İşletme Sermayesi (mİn TL)	3.726,15	7.170,08
Cari Oran	0,92	1,00
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	587,91	522,56
Net Finansman Gideri/Satışlar	49,71	15,68
Brüt Kar Büyüme (Y%)	58,72	430,08
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-12,16	430,08
FAVÖK Büyüme (Y%)	119,13	168,63
FAVÖK Büyüme (Ç%)	44,04	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	-30,04	0,00

Kaynak: Finnet

Karsan Otomotiv – KARSN - Olumlu

Sektöre nazaran dirençli sonuçlar

Avrupa tarafında büyüme sürüyor. Şirket, ilk çeyrek itibariyle minibüs ve midibüs pazarında yıl sonuna kıyasla **190 baz puan artışla %6,9** pazar payına ulaşarak **7.sırada** faaliyetlerini sürdürüyor. Güçlü konum bakımından **Romanya, İtalya, Portekiz, Fransa, Hırvatistan, Litvanya ve Polonya** gibi pazarlarda **güçlü korunum korundu**. İlaveten AB fonlarına tabii olan Polonya'nın stratejik pazar oluşumuna da ayrıca dikkat çekildi.

Gelecek otonomda. Kuzey Amerika pazarında e-JEST ve otonom çözümlere yönelik gelişme aksiyonları devam ediyor. İlk çeyrekte ve devamında **10 ek otonom** aracın geldiği belirtildi. Otonom araçların geliştirilmesi sürdürüldü. Bu doğrultuda Paris ve AB nezdinde test ve proje uygulamaları **aşama 5'e geçiş kapsamında** devam ettirildi.

Hizmet tarafında notlara dikkat. Şirket, araçlar için genellikle **5 yıl karşılık** ayırdığını, batarya sistemlerinde ise **8-10 yıl garanti** uygulandığını ve olası hata olması takdirinde proje bazlı yönetim yapıldığını belirtildi. **Bu çerçeveye yönelik hatırlatmak gerekirse bir sektör oyuncusu küresel tarafta sorun yaşamıştı.** Bu kısmın şirket tarafından önemsenmesini olumlu buluyoruz.

Pazara yönelik beklentiler negatif ama beklentiler korundu. Şirket, kontrat yönetim becerisiyle birlikte beklentilerini koruma kararı aldı. Bu doğrultuda beklentileri hatırlatmak gerekirse:

- 350-375 milyon avro gelir
- 250-275 milyon avro elektrikli araba geliri
- 60-65 milyon avro FAVÖK
- 700 adet elektrikli araba satışı hedefleniyor.

En kötü senaryoda %10 aşağı en iyimser senaryoda %10 yukarı yönlü sapma olduğunu belirten şirket bugüne kadar tahsilatlarda herhangi bir problem yaşamadığını vurguladı.

KARSN özelinde finansallarda vurgulamak gerekirse dönüşün esas meyvelerinin yenilmeye başlangıcını almıştık. 2.çeyrek ve sonrasında pazardaki karmaşaya rağmen rakiplerine kıyasla rölatif ayrışacağını değerlendiriyoruz. Finansallarda olduğu gibi toplantıyı da olumlu buluyoruz. Şirketi önemsemeyi sürdürmekle birlikte 2026 yılının ayırışan şirketi olarak takip etmeyi bekliyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul