

Karel Elektronik (KAREL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Karel Elektronik, 1Ç24 döneminde 3.118 milyon TL satış geliri, 252 milyon TL FAVÖK ve 112 milyon TL net zarar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 191 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, açıklanan net zarara karşılık, yangın nedeniyle neredeyse 1 aylık üretim kaybına rağmen, artan satış gelirini, operasyonel karlılıkta iyileşmeyi ve net borçtaki yatay seyri önemli görüyoruz. Dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesinde iken net zarar açıklamasının yatırımcı algısı üzerinde olumsuz etki yaratabileceğinin de göz ardı edilmemesi gerektiğini düşünüyoruz.

■ Karel Elektronik'in satış geliri 1Ç24 döneminde %25 artarak 3.118 milyon TL olarak gerçekleşti. 1Ç24 döneminde FAVÖK 252 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %8,1 seviyesinde gerçekleşti.

■ Hatırlayacak olursak Şirket, 14 Ocak 2024 tarihli KAP bildiriminde, yangın nedeniyle, beş ana iş kolunda, toplam cirosunun %25'ini teşkil eden elektronik kart ve otomotiv iş kollarına ait üretime ara verdiğini duyurmuştu. Şirket, 12 Şubat 2024 tarihinde ise hasar restorasyonu çalışmalarının tamamlanmış olduğunu ve kademeli olarak üretime başladıklarını açıklamıştı. **Neredeyse 1 aylık üretim kaybına rağmen enflasyon üzerinde satış geliri büyümesi gerçekleştirmesini ve operasyonel karlılığını iyileştirmesini oldukça önemli görüyoruz.**

■ **Şirket, 1Ç24 döneminde 112 milyon TL net zarar açıkladı.**

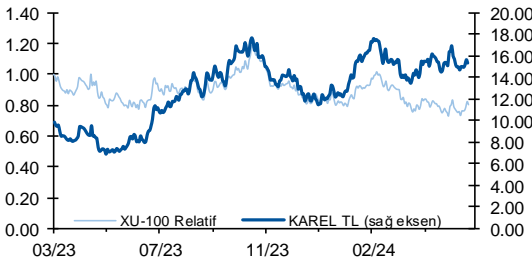
■ Şirket, 1Ç24 döneminde 62 milyon TL seviyesinde net diğer gider (1Ç23: 9 milyon TL net gider) ve 313 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 240 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 191 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ **1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 3.086 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 3.006 milyon TL net borç).**

■ Şirket, yılın ilk çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 478 milyon TL (1Ç23: 58 milyon TL nakit girişi) nakit girişi sağladı. Yatırım faaliyetlerinden 158 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklı ise 891 milyon TL nakit çıkışı oldu. **Bu dönemde nette nakit pozisyonunda azalış olduğunu gördük.**

■ **Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda Karel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 21,00 TL, önerimizi de AL yönünde sürdürüyoruz. Hisse, yıl başlangıcından bu yana endeksin %2 gerisinde paralel performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 181,5x F/K ve 11,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu			KAREL	
Mevcut Fiyat (TL)			15.34	
Hedef Fiyat (TL)			21.00	
Getiri Potansiyeli (%)			37%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.92		18.43	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)			58	
Sermaye (mln TL)			806	
Pazar			Yıldız Pazar	
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri			12,362	
Hedeflenen Piyasa Değeri			16,924	
Net Borç			3,086	
Firma Değeri			15,449	
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	0%	-3%	78%	32%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-11%	-1%	-2%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet Fiyatlar 11 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	TMS 29 Dahil 2023	TMS 29 Dahil 2022
Satışlar (mio TL)	3,118	2,497	25%	1,455	9,458	6,384
Brüt kar (mio TL)	377	4	9624%	249	1,321	343
Brüt kar marjı	12.1%	0.2%	11.9 puan	17.1%	14.0%	5.4%
Faaliyet giderleri (mio TL)	241	194	24%	105	724	517
Faaliyet giderleri/satışlar	7.7%	7.8%	0 puan	7.2%	7.7%	8.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	136	-190	a.d.	144	597	-174
Esas faaliyet kar marjı	4.4%	-7.6%	12 puan	9.9%	6.3%	-2.7%
FAVÖK (mio TL)	252	-74	a.d.	183	1,020	98
FAVÖK marjı	8.1%	-3.0%	11 puan	12.6%	10.8%	1.5%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-62	-9	564%	-5	130	101
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-313	-240	31%	-142	-1,439	-999
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	191	638	-70%	0	1,226	924
Vergi öncesi kar (mio TL)	-48	199	a.d.	-3	514	-147
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-41	-121	-66%	-13	-223	-23
Net kar (mio TL)	-112	55	a.d.	-32	235	-192
Net kar marjı	-3.6%	2.2%	-5.8 puan	-2.2%	2.5%	-3.0%
Net borç* (mio TL)	3,086	2,497	24%		3,458	3,768
Net borç/FAVÖK	2.3	-22.1	2438%		3.4	38.4
Net borç/özsermaye	1.1	2.9	-180%		1.2	1.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	2.6%	-29.2%	31.8 puan		8.6%	-9.5%
Aktif karlılık (yıllık)	0.8%	-4.4%	5.2 puan		2.5%	-2.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	5,406	3,681	47%		6,233	5,887
Duran varlıklar (mio TL)	3,376	1,195	183%		3,282	2,527
Özkaynaklar (mio TL)	2,843	865	229%		2,916	2,195
Stoklar (mio TL)	2,201	1,306	69%		2,577	2,578

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		KAREL ELEKTRONİK			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	11.06.2024	11.06.2024	07.05.2024	07.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	5,406	3,681	6,233	5,887	
Nakit ve Nakit Benzerleri	206	165	723	321	
Finansal Yatırımlar	0	22	0	34	
Ticari Alacaklar	2,063	1,473	2,019	2,150	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	107	8	70	12	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	13.65	
Stoklar	2,201	1,306	2,577	2,578	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	828	708	844	779	
(Ara Toplam)	5,406	3,681	6,233	5,887	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	3,376	1,195	3,282	2,527	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.08	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	45	22	50	36	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	480	160	533	349	
Maddi Duran Varlıklar	1,226	354	1,219	1,047	
Şerefiye	164	75	164	142	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,143	471	1,078	779	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	203	113	216	164	
Diğer Duran Varlıklar	115	0	23	9	
TOPLAM VARLIKLAR	8,782	4,876	9,515	8,414	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,288	3,624	5,727	5,451	
Finansal Borçlar	2,656	2,528	3,553	3,861	
Diğer Finansal Yükümlülükler	626	0	449	0	
Ticari Borçlar	955	586	841	768	
Diğer Borçlar	6	2	9	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	200.85	283.04	220.68	204.05	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	155	0	72	330	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	44	21	38	35	
Borç Karşılıkları	216	74	179	85	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	429	130	366	165	
(Ara Toplam)	5,288	3,624	5,727	5,451	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	651	387	872	769	
Finansal Borçlar	11	155	180	262	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2	0	2	0	
Uzun vadeli karşılıklar	269	178	287	215	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	369	54	403	292	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	2,843	865	2,916	2,195	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,628	741	2,737	2,018	
Ödenmiş Sermaye	806	403	403	200	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	127	12	127	92	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	937	422	666	790	
Dönem Net Kar/Zararı	-112	-32	270	-192	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-283	23	-197	-57	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,153	-87	1,467	1,185	
Azınlık Payları	214	124	179	176	
TOPLAM KAYNAKLAR	8,782	4,876	9,515	8,414	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KAREL ELEKTRONİK			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	11.06.2024	11.06.2024	07.05.2024	07.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	3,118	2,497	9,458	6,384
Satışların Maliyeti (-)	-2,741	-2,493	-8,137	-6,041
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	377	4	1,321	343
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	377	4	1,321	343
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-105	-95	-405	-234
Genel Yönetim Giderleri (-)	-96	-50	-164	-124
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-40	-50	-154	-159
Diğer Faaliyet Gelirleri	110	17	448	366
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-171	-28	-320	-287
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	76	-201	726	-95
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-2	2	1	22
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	2	2	22
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	74	-199	727	-73
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	32	11	77	318
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-345	-251	-1,516	-392
Parasal Kazanç / (Kayıp)	191	638	1,226	924
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-48	199	514	-147
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-41	-121	-223	-23
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-38	-31	-111	-53
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-3	-89	-112	30
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-90	78	291	-170
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-90	78	291	-170
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-112	55	235	-192
Azınlık Payları	22	23	56	22
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.