

Karel Elektronik (KAREL TI)

3Ç22'de cirodaki artışa rağmen net zarar

Değerlendirme: Nötr

Karel, 3Ç22'de 913 milyon TL satış geliri, 181 milyon TL FAVÖK ve 10 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket finansallarına yönelik piyasa ve Deniz Yatırım beklentisi bulunmamaktadır. Sonuçların hisse performansı üzerinde nötr bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Şirket, satış gelirlerini yıllık %133 artış ile 913 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %50 oranında artmıştır.
- 3Ç22'de brüt kar yıllık %196 artarak 225 milyon TL olmuştur. %25 seviyesinde gerçekleşen brüt kâr marjı ise geçen yılın aynı dönemine göre 5,2 puan artış göstermiştir.
- FAVÖK 3Ç22'de yıllık bazda %164 artışla 181 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 2,3 puan artış göstererek %20 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket 3Ç22'de 10 milyon TL net zarar açıklamıştır. Net kâr marjı ise 10,7 puan daralarak %-1,1 olarak gerçekleşmiştir. 9A21'de Ar-Ge harcamaları 48,1 milyon TL iken 9A22'de %115 artarak 103,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ar-Ge faaliyetlerinde harcamanın %20-25 arasındaki bir kısmı doğrudan gider olarak kayıtlara alınmaktadır. Ar-Ge giderleri ise 9A21'de 18,8 milyon TL iken 2022 yılının aynı döneminde %119 artışla 41,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu bağlamda, artışın asıl nedeni aktife dönüşmeden direkt gider yazılan Ar-Ge çalışmalarıdır.
- Karel, Ar-Ge'de tasarımdan üretime kadar tüm süreçlere sahip teknoloji şirkettir. Başta telekom olmak üzere, savunma sanayi, kurumsal projeler ve elektronik üretimi alanlarında faaliyet göstermekte olan Şirket, gerçekleştirdiği çalışmaları nedeniyle Ar-Ge faaliyetleri kapsamında önemli ölçüde vergi, SGK ve TÜBİTAK teşviklerinden faydalanmaktadır.
- Tüm dünyada yaşanan çip krizi faaliyetleri olumsuz yönde etkilemekle birlikte, global tedarik zincirinde ve hammadde temininde aksaklık olmaması halinde çip krizinin 2022 yılının son çeyreğinden itibaren hafiflemeye başlayacağı tahmin edilmektedir.
- Haziran 2022 sonunda 1.780 milyon TL olan net borç pozisyonu Eylül 2022 sonunda 1.928 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,6x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 4,3x).
- Genel değerlendirme:** Şirket, net zarar durumuna karşılık satış gelirleri ve FAVÖK bazında güçlü sonuçlar açıklamıştır. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %18 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 1307,4x F/K ve 11,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KAREL
Mevcut Fiyat (TL)	21.20
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	8.50 21.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	49
Sermaye (mln TL)	200
Pazar	Yıldız Pazar

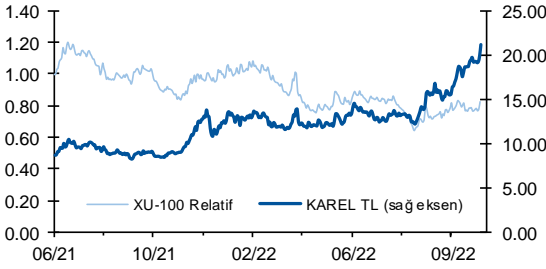
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,240
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	1,928
Firma Değeri	6,168

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	29%	60%	143%	79%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	4%	-8%	-18%

Hisse Performansı

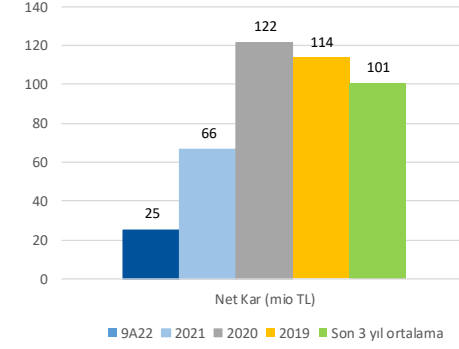
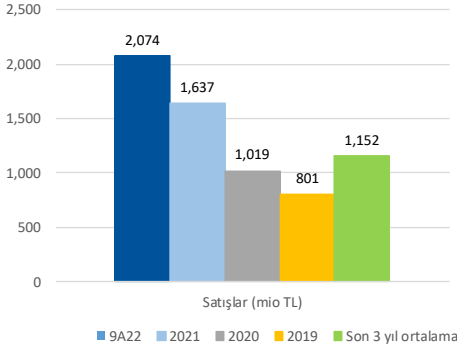
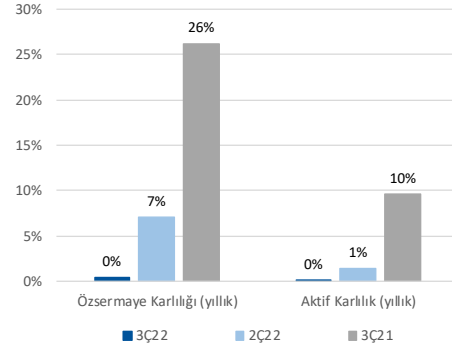
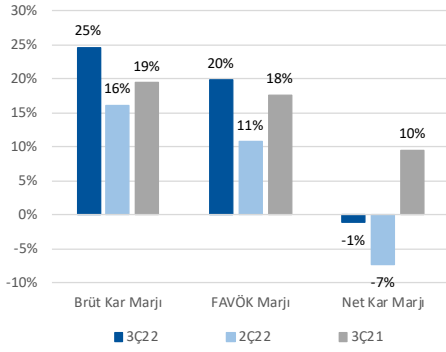


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 02 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	913	610	391	50%	133%	1,637	1,019	801	1,152
Brüt Kar (mio TL)	225	98	76	129%	196%	387	238	218	281
Brüt Kar Marjı	24.6%	16.1%	19.4%	8.5 puan	5.2 puan	23.7%	23.4%	27.3%	24.8%
FAVÖK (mio TL)	181	66	69	176%	164%	325	200	187	237
FAVÖK Marjı	19.9%	10.8%	17.6%	9.1 puan	2.3 puan	19.9%	19.7%	23.3%	21.0%
Net Kar (mio TL)	-10	-44	37	-76%	a.d.	66	122	114	101
Net Kar Marjı	-1.1%	-7.3%	9.5%	6.1 puan	-10.7 puan	4.1%	11.9%	14.2%	10.1%
Net Borç* (mio TL)	1,928	1,780	610	8%	216%	754	356	230	447
Net Borç/FAVÖK	3.6	4.3	2.5	-0.6	1.2	2.3	1.8	1.2	1.8
Net Borç/Özsermaye	2.3	2.2	1.0	0.1	1.3	1.3	0.7	0.6	0.9
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	0.4%	7.0%	26.3%	-6.6 puan	-25.8 puan	11.7%	24.3%	29.7%	21.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	0.1%	1.4%	9.6%	-1.3 puan	-9.5 puan	3.4%	8.0%	10.2%	7.2%

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



Bilanço

Şirket		KAREL ELEKTRONİK			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	02.11.2022	12.08.2022	10.05.2022	11.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	2,949	2,758	1,856	1,556	
Nakit ve Nakit Benzerleri	288	180	175	65	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	911	996	656	639	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	8	7	2	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,305	1,216	841	748	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	436	360	183	102	
(Ara Toplam)	2,949	2,758	1,856	1,556	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	940	866	452	390	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	17	10	5	5	
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	52	32	29	30	
Maddi Duran Varlıklar	312	283	229	205	
Şerefiye	59	59	1	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	464	449	145	129	
Ertelemiş Vergi Varlığı	33	27	36	6	
Diğer Duran Varlıklar	4	4	7	15	
TOPLAM VARLIKLAR	3,889	3,624	2,308	1,946	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,870	2,625	1,553	1,009	
Finansal Borçlar	2,155	1,905	1,023	490	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	397	431	334	385	
Diğer Borçlar	20	2	2	1	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	197	196	126	77	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	10	8	0	0	
Borç Karşılıkları	40	40	31	26	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	51	43	36	30	
(Ara Toplam)	2,870	2,625	1,553	1,009	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	192	182	115	367	
Finansal Borçlar	61	55	64	330	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	71	68	49	36	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	60	60	2	2	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	828	817	641	570	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	731	723	640	570	
Ödenmiş Sermaye	200	200	200	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	12	12	12	12	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	376	376	376	310	
Dönem Net Kar/Zararı	25	36	80	66	
Yabancı Para Çevrim Farkları	20	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	98	100	-28	-18	
Azınlık Payları	96	93	1	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	3,889	3,624	2,308	1,946	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		KAREL ELEKTRONİK			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	02.11.2022	12.08.2022	10.05.2022	11.03.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	913	610	552	573	
Satışların Maliyeti (-)	-688	-511	-392	-394	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	225	98	160	178	
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)	225	98	160	178	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-36	-19	-15	-25	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-17	-14	-7	-16	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-16	-13	-12	-5	
Diğer Faaliyet Gelirleri	15	47	54	113	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-26	-32	-28	-87	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	145	68	152	159	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	7	0	0	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	7	0	0	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	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	145	74	152	160	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	48	136	9	30	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-195	-242	-107	-230	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-2	-31	53	-40	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-5	-13	27	18	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-10	0	0	5	
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	5	-12	27	14	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-8	-44	80	-22	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.56	
DÖNEM KARI (ZARARI)	-8	-44	80	-22	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	-10	-44	80	-22	
Azınlık Payları	3	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.04	-0.22	0.40	-0.11	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.04	-0.22	0.40	-0.11	
Hisse Başına Kazanç	-0.04	-0.22	0.40	-0.11	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.04	-0.22	0.40	-0.11	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

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.