

Hisse Verileri

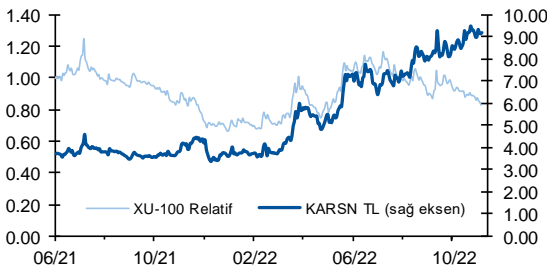
Bloomberg Hisse Kodu	KARSN
Mevcut Fiyat (TL)	9.16
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	3.29 9.63
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	689
Sermaye (mln TL)	900
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	8,244
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	2,635
Firma Değeri	10,879

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	23%	141%	166%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-20%	-10%	17%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 04 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Karsan Otomotiv (KARSN TI)

3Ç22 finansalları yıllık bazda satış gelirleri harici düşüşte

Değerlendirme: Olumsuz

Karsan Otomotiv 3Ç22'de 664 milyon TL satış geliri (Konsensus: 668 milyon TL), 28 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 167 milyon TL) ve 2 milyon TL net kar (Konsensus: -50 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların çeyreksel ve yıllık bazda (satış gelirleri harici) gerilediği görülmektedir. Bu doğrultuda, 3Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

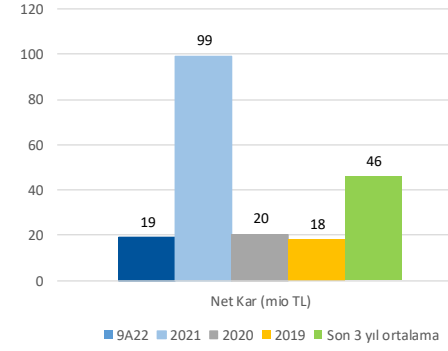
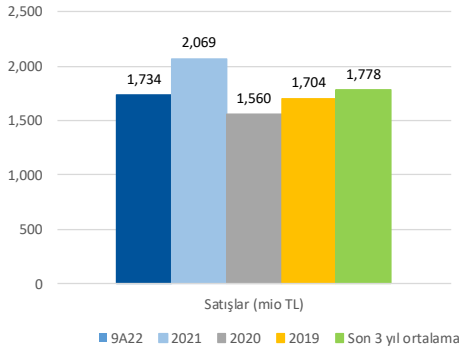
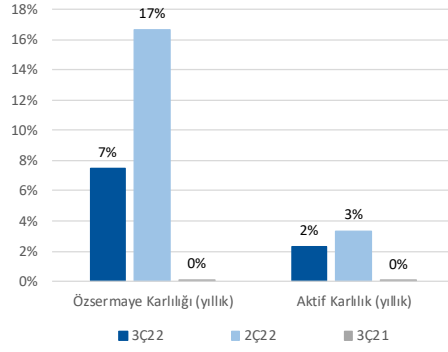
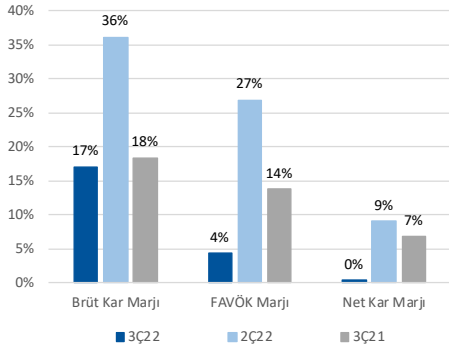
- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %30 artarak 664 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %17 azalmıştır.
- Karsan Otomotiv, 9A2021'de toplam 1.757 adet araç satışı gerçekleştirirken, 2022 yılının ilk dokuz ayında 653 adet araç satışı gerçekleştirdiği görülmektedir. Satış adetlerinin çoğunun Karsan Dizel ve Renault Megane tipli araçları olduğu görülmektedir.
- Şirket 2021 yılının ilk dokuz ayında ise 1.110.908 bin TL satış hasılatı gerçekleştirirken, bu yılın aynı döneminde 1.733.836 bin TL satış hasılatı gerçekleştirmiştir. Dolayısıyla Şirket'in 9 aylık dönemde satış hasılatının %56 oranında arttığı görülmektedir. Söz konusu artışı destekleyici unsurlar arasında her 6 dakikada 1 Megane Seda üretimi hedefiyle yola çıktıkları ve Eylül ayında seri üretimine başladıkları Renault Megane markalı ürünlerinin etkili olabileceğini düşünüyoruz.
- Şirket, 2022 Ocak-Eylül döneminde 276 adet Karsan Dizel, 181 adet Karsan Elektrikli, 65 adet Menarinibus, 167 adet Renault Megane olmak üzere toplam 689 adet araç üretimi gerçekleştirmiştir. Şirket geçen yılın aynı döneminde ise toplam 1.786 araç üretmişti. Dolayısıyla bu yıl üretim adetlerinde %61 oranında bir daralma görülmektedir. Yaşanan daralmanın etkeni olarak geçen yıl üretim adetlerinin çoğunluğunu kapsayan Hyundai H350 tipli araçlarının bu yıl üretiminin yapılmamasını, üretim bandının daha katma değerli yeni ürün gamı olan Renault Megane'ye çevrilmesini söylemek mümkün.
- 26 Mayıs 2022 tarihinde gerçekleştirdiğimiz toplantıda 2023 yılı sonunda mevcut kapasitelerinin %95'ini kullanmayı planlandıklarını söyleyen Şirket'in halihazırda mevcut kapasitesi 19.930 adet/yıl araçtır. Şirket, 2022 yılı 9 aylık dönem itibarıyla, toplam 689 adet araç üretimi yaparak kapasite kullanım oranını %4,6 olarak gerçekleştirmiştir (9A2021: %12).
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %60 azalışla 28 milyon TL'ye gerilemiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 9.5 puan azalış göstererek %4,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

- Şirket'in, net karı yıllık bazda %94, çeyrek bazda %97 azalarak 2 milyon TL'ye gerilemiştir.
- 3Ç21'de 75 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 149 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 2.653 milyon TL olan net borç pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 2.635 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 5.9x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 5.5x).
- **Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %17 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 62,9x F/K ve 24,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	664	799	510	-17%	30%	2,069	1,560	1,704	1,778
Brüt Kar (mio TL)	113	289	93	-61%	22%	574	474	315	454
Brüt Kar Marjı	17.1%	36.1%	18.3%	-19.1 puan	-1.2 puan	27.7%	30.4%	18.5%	25.5%
FAVÖK (mio TL)	28	215	70	-87%	-60%	398	382	246	342
FAVÖK Marjı	4.3%	26.9%	13.7%	-22.6 puan	-9.5 puan	19.2%	24.5%	14.5%	19.4%
Net Kar (mio TL)	2	72	35	-97%	-94%	99	20	18	46
Net Kar Marjı	0.3%	9.0%	6.8%	-8.7 puan	-6.5 puan	4.8%	1.3%	1.1%	2.4%
Net Borç* (mio TL)	2,635	2,653	1,577	-1%	67%	1,691	1,446	1,448	1,529
Net Borç/FAVÖK	5.9	5.5	4.7	0.5	1.2	4.2	3.8	5.9	4.6
Net Borç/Özsermaye	1.5	2.6	2.2	-1.2	-0.7	1.7	2.0	2.3	2.0
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	7.5%	16.6%	0.1%	-9.2 puan	7.4 puan	10.0%	2.8%	2.9%	5.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.3%	3.3%	0.0%	-1 puan	2.3 puan	2.6%	0.7%	0.7%	1.4%

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



Bilanço

Şirket		KARSAN OTOMOTİV			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	04.11.2022	12.08.2022	09.05.2022	10.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	2,904	2,928	2,316	1,925	
Nakit ve Nakit Benzerleri	43	66	297	103	
Finansal Yatırımlar	114	140	0	209	
Ticari Alacaklar	1,332	1,587	953	998	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	118	93	83	103	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	956	746	621	314	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	342	298	362	198	
(Ara Toplam)	2,904	2,928	2,316	1,925	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	2,810	1,967	1,694	1,812	
Ticari Alacaklar	92.32	104.86	127.26	227.16	
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	157	157	145	145	
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	17	18	19	21	
Maddi Duran Varlıklar	1,873	908	853	764	
Şerefiye	11	11	11	11	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	310	322	335	347	
Ertelemiş Vergi Varlığı	120	137	120	97	
Diğer Duran Varlıklar	231	310	84	200	
TOPLAM VARLIKLAR	5,714	4,895	4,010	3,737	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,101	3,080	2,409	2,137	
Finansal Borçlar	2,141	2,163	1,783	1,480	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	750	668	423	479	
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)	41	43	55	23	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2	2	1	1	
Borç Karşılıkları	148	167	105	100	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	19	37	42	55	
(Ara Toplam)	3,101	3,080	2,409	2,137	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	837	814	662	606	
Finansal Borçlar	652	696	572	523	
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)	16	0	0	1	
Uzun vadeli karşılıklar	170	109	90	82	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	10	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	1,776	1,001	939	994	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,754	983	941	990	
Ödenmiş Sermaye	900	900	900	900	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	6.78	0.00	0.00	6.78	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2	1	1	1	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-295	-295	-295	-394	
Dönem Net Kar/Zararı	19	17	-55	99	
Yabancı Para Çevrim Farkları	9	-5	5	-3	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,113	365	384	380	
Azınlık Payları	22	18	-1	4	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,714	4,895	4,010	3,737	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		KARSAN OTOMOTİV			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	04.11.2022	12.08.2022	09.05.2022	10.03.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	664	799	271	976	
Satışların Maliyeti (-)	-551	-510	-258	-641	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	113	289	13	335	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	-50.80	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	33.23	
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	13.21	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	113	289	13	349	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-65	-71	-31	-73	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-36	-29	-26	-69	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2	-2	-2	-2	
Diğer Faaliyet Gelirleri	77	-4	119	337	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3	-2	-1	-1	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	85	182	72	541	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4	17	1	-7	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4	17	1	7	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-14	
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	89	199	73	534	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-149	-115	-156	-406	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-60	83	-83	128	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	66	8	23	-6	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-1	-1	-7	
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	65	9	24	1	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	5	91	-60	122	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	5	91	-60	122	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	2	72	-55	112	
Azınlık Payları	3	20	-5	10	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.02	0.02	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.02	0.02	
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.08	-0.08	0.13	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.02	0.02	

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. Raporunda 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.