

KARSN / Karsan Otomotiv

Karsan Otomotiv (KARSN), 3Ç24'te 557,6 milyon TL net dönem zararı açıkladı. Geçen yılın aynı çeyreğinde 1.260 milyon TL net kâr açıkladı. Şirket 2Ç24 döneminde 310 milyon TL net dönem zararı açıklamıştır. 3. Çeyrekte şirketin net satışları %31 gerilemesine ek olarak maliyet artışı, artan finansal giderler ve finansman gideri şirketin zarar yazmasında etkili oldu. Bununla birlikte geçen yıl aynı çeyrekte 1.051 milyon TL net parasal pozisyon karı yazmasına karşın bu çeyrekte bu katkının az olması net kar üzerinde hissedildi. Net kar marjı yıllık bazda 114,4 puan azalış göstererek %-44,7 seviyesinde gerçekleşti.

Ciro %31 azalış gösterdi

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %31 azalış göstererek 1.247 milyon TL'ye geriledi. 3Ç24 döneminde şirketin yurt içi satış geliri geçen yıl aynı döneme kıyasla %19 azalarak 740 milyon TL oldu. Yurt dışı satışları ise geçen yıla kıyasla %42 azaldı ve 530 milyon TL oldu. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %46 azaldı. Brüt zarar 46,9 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -15,4 puan azalışla %-3,8 seviyesinde gerçekleşti.

Negatif FAVÖK 248,6 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 14,3 puan azalışla %-19,9 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %16,1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 Aylık Sonuçlar

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %10,8 azalışla 5,9 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -2,1 puan azalışla %14,3 seviyesinde, FAVÖK marjı 1,6 puan azalışla %3,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %40,2 azalış gösterdi ve 194,7 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem zararı -862,8 milyon TL olarak gerçekleşti.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %75,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %30,0 artarak bu dönemde 5,7 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 9,9 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2024 itibarıyla şirketin 1,8 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 913,7 milyon TL azalarak 850,1 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2,3 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 370,3 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1,8 milyar TL nakit girişi oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	14,85
Piyasa Değeri (mn TL)	13.365,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	5.212,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	900.000
Halka Açık Sermaye	351.000
Halka Açıklık Oranı	%39

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	5,3
3 Aylık	-2,4
Yılbaşına göre	74,1
Son 1 Yıl	47,9

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

	Değ. (%)
1 Aylık	3,7
3 Aylık	7,3
Yılbaşına göre	41,6
Son 1 Yıl	26,6

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	2,9
FD/NS	2,9

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	14.493.650
Net Borç	5.676.525
Net Döviz Pozisyonu	-1.784.090
Net Satışlar	5.848.619
FAVÖK	194.734
Net Kar/Zarar	-862.783

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	1.247.789	1.807.186	-31,0	2.320.700	-46,2	5.848.619	6.557.796	-10,8
Brüt Faaliyet Karı	-46.930	209.791	a.d.	576.588	a.d.	836.463	1.073.231	-22,1
Faaliyet Giderleri	348.795	351.241	-0,7	326.584	6,8	1.028.222	932.617	10,3
Finansman Gelir/Gider	-409.511	-558.314	a.d.	-358.732	a.d.	-1.358.873	-2.396.207	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-395.725	-141.450	a.d.	250.004	a.d.	-191.759	140.614	a.d.
FAVÖK	-248.564	-101.672	a.d.	374.383	a.d.	194.734	325.738	-40,2
Ana Ortaklık Net Kar	-557.602	1.260.490	a.d.	-285.262	a.d.	-862.783	1.001.286	a.d.

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	-3,8	11,6	-15,4	24,8	-28,6	14,3	16,4	-2,1
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-31,7	-7,8	-23,9	10,8	-42,5	-3,3	2,1	-5,4
Favök Marjı (%)	-19,9	-5,6	-14,3	16,1	-36,1	3,3	5,0	-1,6
Net Kar Marjı (%)	-44,7	69,7	-114,4	-12,3	-32,4	-14,8	15,3	-30,0

KARSN / Karsan Otomotiv

Değerlendirme

Karsan'ın 3. çeyrekte açıkladığı finansal sonuçları zayıf bulduk. Şirketin net satışları %31 gerilemesine ek olarak giderlerdeki artış net zarar yazılmasında etkili oldu. Ayrıca net nakit pozisyonundaki azalma ve net borçluluk seviyesinde artışı olumlu görmüyoruz. Şirket Hollanda'ya ilk ihracatını 2 adet otonom e-ATAK ile yaptı. Böylece yıl sonunda teslim edilmesi planlanan araçlar ile yine bir ilki gerçekleştirerek havalimanı transferinde sürücüsüz toplu ulaşımdaki ilk araç olacak. Otonom e-ATAK ile İsviçre'nin tarihi şehirlerinden biri olan Arbon'da da önümüzdeki yıl içerisinde faaliyet göstermeye başlayacak. Ayrıca şirketin gerçekleştirdiği iş birliklerini ve Karsan'ın kıtalar arası yayılan üretimini beğenmeye devam ediyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	1.925.327	6.773.028	7.833.577	4.055.643	8.024.532	97,9
Hazır Değerler	103.061	91.936	1.395.397	206.591	850.062	311,5
Ticari Alacaklar	997.838	3.344.889	3.146.256	1.642.198	2.256.754	37,4
Diğer Alacaklar	103.250	440.419	565.644	239.034	612.916	156,4
Stoklar	314.181	867.328	1.705.727	1.132.609	3.200.935	182,6
Diğer Dönen Varlıklar	148.451	317.936	235.453	269.918	420.007	55,6
Duran Varlıklar	1.811.939	7.341.309	7.480.949	4.006.480	6.469.118	61,5
Ticari Alacaklar	227.157	405.638	300.334	0	1.025	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	764.063	3.519.813	3.862.674	2.827.299	3.976.137	40,6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	357.711	2.220.752	2.005.224	286.722	2.133.414	644,1
Diğer Duran Varlıklar	38	109.645	147	97	127	30,9
TOPLAM AKTİFLER	3.737.266	14.114.337	15.314.526	8.062.123	14.493.650	79,8
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.137.461	7.425.102	8.113.929	4.575.778	7.654.439	67,3
Finansal Borçlar	1.014.765	4.078.419	3.141.531	2.344.658	4.270.436	82,1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	465.239	985.589	996.281	430.324	714.964	66,1
Ticari Borçlar	479.224	1.973.784	2.550.169	817.350	1.844.785	125,7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	178.233,00	387.310,00	1.425.948,00	983.446,00	824.254,00	-16,2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	605.912	2.394.787	2.010.160	1.137.573	2.158.148	89,7
Finansal Borçlar	522.946	1.355.972	1.033.511	790.129	1.545.339	95,6
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	82.966,00	1.038.815,00	976.649,00	347.444,00	612.809,00	76,4
Öz Sermaye	989.738	4.232.209	5.145.383	2.319.802	4.614.474	98,9
TOPLAM PASİFLER	3.737.266	14.114.337	15.314.526	8.062.123	14.493.650	79,8
Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	
Cari Oran	0,9	0,9	1,0	0,9	1,0	
Likitide Oran	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	
Toplam Borç / Toplam Aktif	73,4	69,6	66,1	70,9	67,7	
T. Finansal borç / Aktif	53,6	45,5	33,8	44,2	45,1	
Toplam Borç / Özsermaye	277,2	232,0	196,8	246,3	212,6	
Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	1.807.186	1.247.789	-31,0	6.557.796	5.848.619	-10,8
Satışların Maliyeti	1.597.395	1.294.719	-18,9	5.484.565	5.012.156	-8,6
Brüt Kar/Zarar	209.791	-46.930	a.d.	1.073.231	836.463	-22,1
Faaliyet Giderleri	351.241	348.795	-0,7	932.617	1.028.222	10,3
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-141.450	-395.725	a.d.	140.614	-191.759	a.d.
Esas Faaliyet Karı	70.636	-260.548	a.d.	1.495.103	305.081	-79,6
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	-101.672	-248.564	a.d.	325.738	194.734	-40,2
Ana Ortaklık Net Kar	1.260.490	-557.602	a.d.	1.001.286	-862.783	a.d.
Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24		9A23	9A24	
Brüt Kar Marjı	11,6	-3,8		16,4	14,3	
Favök Marjı	-5,6	-19,9		5,0	3,3	
Net Kar Marjı	69,7	-44,7		15,3	-14,8	

Kaynak : *Integral 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 Yayımlanan 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 dayanılarak 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