Karel

Karel 3Ç26 Sonuçları

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**KAREL TI**
Hisse Fiyatı (TL)	4,72
Fiili Dolaşım Oranı	38,51%
Piyasa Değeri (mn TL)	3.804
Piyasa Değeri (mn $)	76
BIST-100 Endeks Ağırlığı	-
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,03%
Emeklilik Fonları Oranı	2,9%
Yatırım Fonları Oranı	12,0%

Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 04/11/2026 itibarıyla

Finansal Veriler

(mn TL)	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	5.285	5.478	15.328	16.502
Brüt Kâr	588	1.144	1.361	2.460
Brüt Kâr Marjı	11,1%	20,9%	8,9%	14,9%
FAVÖK	502	1.081	1.007	1.997
FAVÖK Marjı	9,5%	19,7%	6,6%	12,1%
Net Kâr	-677	-481	-1.883	-659
Net Kâr Marjı	-12,8%	-8,8%	-12,3%	-4,0%

Kaynak: Şirket verisi, Fintables. Eylül 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

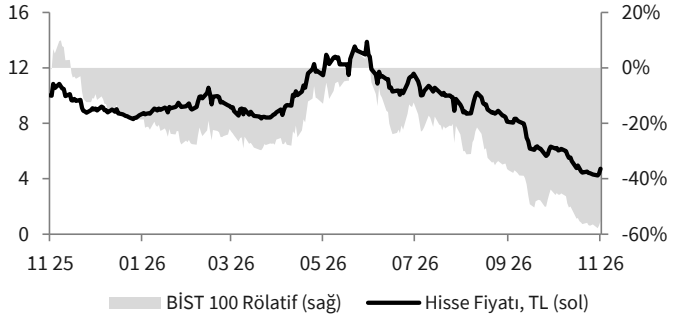
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD	3,32	4,53	5,69
FD/FAVÖK	a.d.	10,62	4,68
FD/Satışlar	0,81	0,73	0,50

Kaynak: Şirket verisi, Matriks. a.d.: anlamlı değil (negatif kâr/FAVÖK).

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Öncü GSYO	322,4	40,0%
Şakir Yaman Tunaoğlu	79,5	9,9%
Serdar Nuri Tunaoğlu	64,6	8,0%
Diğer	339,4	42,1%
Toplam	**805,9**	**100,0%**

Kaynak: Matriks

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Matriks

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-25,3%	-48,2%	-58,8%	-52,8%
Rölatif	-20,2%	-38,2%	-48,5%	-55,2%
Ort.İşl.Hacmi (mn$)	0,4	1,3	3,6	2,9

Kaynak: BİST, Matriks

Karel **(KAREL)**, 3Ç26'da;

- yıllık %4 artışla 5,5 milyar TL ciro,
- 1,08 milyar TL FAVÖK (3Ç25: 502 milyon TL) ve
- 481 milyon TL net zarar (3Ç25: 677 milyon TL) açıkladı.

Ciro piyasa beklentisiyle uyumlu gelirken FAVÖK beklentinin %81 üzerinde gerçekleşti. Net zarar ise 292 milyon TL'lik beklentinin %64 üzerinde oldu. İki faaliyet bölümünde birden genişleyen brüt marj güçlü bir operasyonel çeyreğe işaret ederken, finansman giderleri ve iptal edilen sermaye artırımı bilanço üzerindeki baskıyı canlı tutuyor.

Marjlar iki bölümde de genişledi. Ticari ve hizmet faaliyetlerinin cirosu yıllık %4 artışla 3,67 milyar TL'ye yükselirken bu bölümün brüt marjı %15,8'den %25,5'e çıktı. Üretim faaliyetlerinde ciro %2 artışla 1,81 milyar TL olurken brüt marj %1,8'den %11,6'ya yükseldi. Brüt kâr ise yıllık %95 artışla 1,14 milyar TL'ye ulaştı.

FAVÖK iki katını aştı. Faaliyet giderleri yıllık %10 azalarak 457 milyon TL'ye inerken, çeyreklik Ar-Ge giderlerinin 8 milyon TL ile oldukça düşük kalması bunda belirleyici oldu (9A26: 242 milyon TL, yıllık %15 artış). FAVÖK yıllık %115 artışla 1,08 milyar TL'ye yükselirken FAVÖK marjı %9,5'ten %19,7'ye çıktı. Esas faaliyet kârı 413 milyon TL oldu (3Ç25: 24 milyon TL zarar).

Finansman giderleri net zararı belirledi. Finansman giderleri yıllık %78 artışla 1,25 milyar TL'ye çıkarken net finansman gideri 828 milyon TL oldu (hesaplamamız). Parasal kazancın 2Ç26'daki 710 milyon TL'den 54 milyon TL'ye inmesi ve 115 milyon TL'lik vergi gideri de zararı derinleştirdi. Böylece ana ortaklık net sonucu 2Ç26'daki 93 milyon TL kârın ardından 481 milyon TL zarara döndü.

Borçluluk arttı, özkaynak eridi. Toplam finansal borç Haziran sonundaki 7,43 milyar TL'den 8,56 milyar TL'ye çıkarken net borç 8,07 milyar TL'ye yükseldi (hesaplamamız). Finansal borçların %90'ı kısa vadeli olup net borcun son 12 aylık FAVÖK'e oranı 3,2x seviyesinde bulunuyor (hesaplamamız). Ana ortaklığa ait özkaynaklar ise yıl sonundaki 1,58 milyar TL'den 668 milyon TL'ye indi.

Sermaye artırımı iptal edildi. SPK'nın 21 Mayıs'ta onayladığı 2,25 milyar TL'lik tahsisli sermaye artırımında pay satış fiyatının revizyonuna yönelik başvuru 29 Temmuz'da olumsuz karşılanırken şirket süreci Eylül başında iptal etti. Şirket alternatif finansman seçeneklerini değerlendirirken, %54 iştiraki Daiichi Elektronik'in halka arz amaçlı esas sözleşme değişikliği 21 Eylül'de SPK'dan onay aldı.

Genel Değerlendirme

3Ç26 sonuçlarını **kısmen pozitif** değerlendiriyoruz. FAVÖK'ün beklentinin belirgin şekilde üzerinde gelmesi ve iki bölümde birden marjların genişlemesi operasyonel dönüşümün sürdüğünü gösteriyor. Buna karşın beklentiyi aşan net zarar, büyük bölümü kısa vadeli 8 milyar TL'yi aşkın net borç ve iptal edilen sermaye artırımı, hissede yönü şirketin bulacağı finansman çözümünün belirleyeceğine işaret ediyor.

Anıl Öztürk
anil.ozturk@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.