**Vestel Elektronik (VESTL TI)**

**Bilanço değerlendirmesi / olumsuz**

Vestel, 4Ç24'te 37.367 milyon TL gelir, -1.084 milyon TL FAVÖK ve 6.440 milyon TL net zarar açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 181 milyon TL’lik olumlu etki oluştu.

* Vestel, 4Ç24'te yıllık bazda %12 azalışla 37.367 milyon TL satış geliri kaydetti.
* Şirket'in brüt karı bu dönemde 4.791 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %57 azalış gösterdi. Brüt kar marjı ise 13.2 puan azalışla %12.8 oldu.
* FAVÖK 4Ç24'te -1.084 milyon TL (4Ç23: 5.806 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %-2.9 oldu.
* Şirket, 4Ç24 döneminde 6.440 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç24: 3.197 milyon TL net zarar, 4Ç23: 3.840 milyon TL net kar). Zayıflayan karlılık ve artan net diğer giderler net zararın çeyreksel bazda artmasında etkili oldu.
* Şirket, 4Ç24'te 3.595 milyon TL net diğer gider (4Ç23: 5.762 milyon TL net diğer gider), 2.462 milyon TL net finansman gideri (4Ç23: 719 milyon TL net finansman geliri) ve 1.340 milyon TL vergi geliri (4Ç23: 2.638 milyon TL vergi geliri) kaydetti.
* Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 181 milyon TL’lik olumlu etki oluştu.
* Yıl sonu itibariyle Şirket’in 59.976 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2024: 55.616 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 7.0x oldu (Eylül 2024: 3.6x net borç/FAVÖK).

**Genel değerlendirme** **Zayıf rakamlar dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz etki yaratacağını düşünüyoruz.** Finansalların ardından net borç pozisyonundaki artışı modelimize yansıtmamız neticesinde **Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 87,00 TL’den 80,00 TL’ye indiriyor, önerimizi TUT olarak sürdürüyoruz.** **Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %19.5 altında performans göstermiştir.** **Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 9.3x FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.**

