

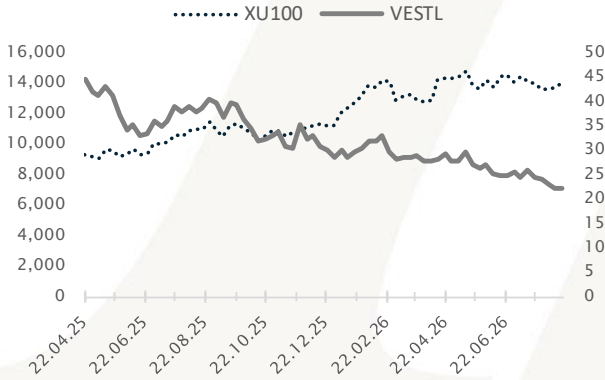
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	VESTL:TI	VESTL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Vestel	
Hisse Sektör	Dayanıklı Tüketim	
Rapor Tarihi	18.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	22.08	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	7,407
Firma Değeri - Milyon TL	114,062
Hacim - Milyon TL	180
Halka Açıklık - %	45.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	81,359	89,789	46,912
Brüt Kâr - Milyon TL	18,972	15,226	6,295
FAVÖK - Milyon TL	7,657	925	-2,700
Net Kâr - Milyon TL	-1,614	-16,700	-9,742

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	42,369	45,728	24,411
Brüt Kâr - Milyon TL	10,014	6,750	3,366
FAVÖK - Milyon TL	4,525	-528	-1,141
Net Kâr - Milyon TL	-1,298	-9,590	-6,709

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.80	0.00	0.00
FD/FAVÖK (x)	4.04	19.39	0.00

Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Vestel Elektronik 2Ç26'da 24.411 mn TL net satış, 1.290 mn TL FAVÖK zararı ve 6.709 mn TL ana ortaklık net zararı açıkladı. Yıllık bazda ciro %46,6 daralırken FAVÖK zararı %82,2 derinleşti, net zarar %30,0 azaldı. Çeyreklik bazda ciro %8,5 artarken FAVÖK zararı %8,5 hafifledi, net zarar %121,3 büyüdü. FAVÖK marjı -%5,3'e, faaliyet marjı -%29,8'e geriledi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Ana ortaklık net zararı yıllık %30 azalarak 6.709 mn TL'ye, ilk yarıda ise %41,7 gerileyerek 9.742 mn TL'ye indi. Finansman giderlerinin 12.966 mn TL'den 8.522 mn TL'ye düşmesi zarar daralmasını destekledi.
- Çeyreklik bazda sınırlı toparlanma görüldü. Ciro %8,5 artarken brüt marj %13,0'ten %13,8'e yükseldi ve FAVÖK zararı bir miktar geriledi.
- Gider tabanı küçültüldü. Pazarlama giderleri yıllık %33,0, genel yönetim giderleri %16,3 ve Ar-Ge giderleri %12,4 azaldı. İlk yarı pazarlama giderleri 14.302 mn TL'den 9.225 mn TL'ye geriledi.
- İşletme sermayesinde çözülme görüldü. Ticari alacaklar 17.247 mn TL'den 7.847 mn TL'ye, stoklar 24.105 mn TL'den 19.743 mn TL'ye indi. Mobilite ve enerji depolama yatırımları da uzun vadeli büyüme opsiyonu yaratıyor.

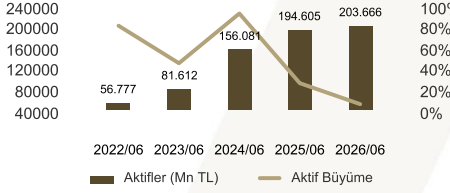
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Ciro yıllık %46,6 daraldı. Avrupa ve Türkiye başta olmak üzere ana pazarlardaki sert küçülme satış hacmini baskılamakta beyaz eşya tarafındaki marj kaybı operasyonel toparlanmayı sınırlandırıyor.
- FAVÖK dört çeyrektir negatif. Son 12 aylık FAVÖK'ün -3.970 mn TL seviyesinde olması şirketin faaliyet düzeyinde nakit yaratamadığını gösteriyor.
- Likidite görünümü zayıf. 36.541 mn TL dönen varlığa karşılık 109.811 mn TL kısa vadeli yükümlülük bulunurken cari oran 0,33 seviyesinde. Kısa vadeli finansal borç 58.153 mn TL'ye, net borç 105.947 mn TL'ye yükseldi.
- Özkaynak hızla eriyor. Ana ortaklığa ait özkaynak 21.893 mn TL'ye gerilerken geçmiş yıl kârları -30.124 mn TL'ye döndü. İlk yarıdaki 12.562 mn TL parasal kazanç olmasaydı vergi öncesi zarar yaklaşık 21,8 mlr TL'ye ulaşacaktı. 37.061 mn TL açık döviz pozisyonu da bilanço riskini artırıyor.

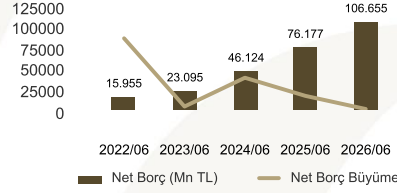
Genel Görüşümüz: Vestel Elektronik'in 2Ç26 sonuçlarını olumsuz değerlendiriyoruz. Yıllık zararın daralması, giderlerdeki küçülme ve işletme sermayesindeki çözülme olumlu olmakla birlikte, cirodaki sert daralma, dört çeyrektir devam eden negatif FAVÖK, 0,33 seviyesindeki cari oran ve hızla eriyen özkaynak bilanço riskini ön plana çıkarıyor. Parasal kazançların zararı önemli ölçüde sınırlaması ve yüksek açık döviz pozisyonu kâr kalitesini de zayıflatıyor. Düşük PD/DD çarpanını mevcut finansal risklerin doğal sonucu olarak değerlendiriyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	57.144	39.469	55.219	36.542	-34%	18%
Nakit ve Benzerleri	2.420	1.993	2.065	2.250	9%	1%
Ticari Alacaklar	17.247	9.889	17.360	7.847	-55%	4%
Stoklar	24.105	21.223	30.071	19.744	-34%	10%
Duran Varlıklar	174.187	159.956	139.386	167.124	20%	82%
Finansal Yatırımlar	623	543	495	567	15%	0%
Maddi Duran Varlıklar	83.263	76.788	65.543	81.020	24%	40%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.158	10.567	8.252	11.431	39%	6%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	231.331	199.425	194.605	203.666	5%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	124.630	107.308	111.968	109.812	-2%	54%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	38.226	35.830	40.934	40.264	-2%	20%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11.502	12.643	7.685	17.889	133%	9%
Ticari Borçlar	55.303	39.403	48.677	40.116	-18%	20%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	65.259	56.893	35.632	62.600	76%	31%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	54.816	46.471	27.539	50.184	82%	25%
Toplam Yükümlülükler	189.888	164.201	147.600	172.412	17%	85%
Toplam Özkaynaklar	31.652	26.375	38.941	21.894	-44%	11%
Ödenmiş Sermaye	335	335	335	335	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	4.773	-28.178	3.610	-30.125	-	-15%
Net Dönem Karı veya Zararı	-31.114	-3.142	-17.559	-10.258	-	-5%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	231.331	199.425	194.605	203.666	5%	100%

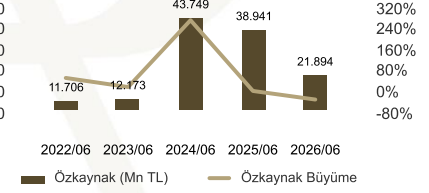
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

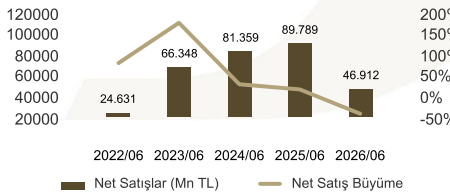


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

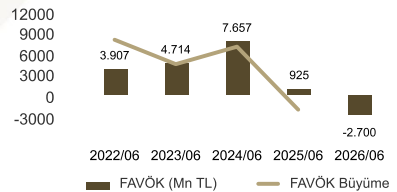


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	138.250	21.025	89.789	46.912	-48%	100%
Satışların Maliyeti	115.793	18.288	74.562	40.617	-46%	87%
Brüt Kar (Zarar)	22.457	2.737	15.226	6.295	-59%	13%
Faaliyet Giderleri	31.240	6.168	19.340	13.582	-30%	29%
Genel Yönetim Giderleri	5.455	1.236	3.300	2.604	-21%	6%
Pazarlama Giderleri	22.894	4.082	14.302	9.225	-35%	20%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2.891	849	1.737	1.754	1%	4%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-8.783	-3.431	-4.114	-7.287	-	-16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.584	909	2.937	1.730	-41%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	18.192	2.698	11.116	7.298	-34%	16%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-23.391	-5.220	-12.292	-12.855	-	-27%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	-293	-1.318	925	-2.700	-	-6%
Finansman Gelirleri	23.265	4.078	15.284	8.334	-45%	18%
Finansman Giderleri	39.732	8.182	25.482	17.279	-32%	37%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-31.073	-2.145	-16.316	-9.224	-	-20%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-29.681	-2.834	-16.700	-9.742	-	-21%

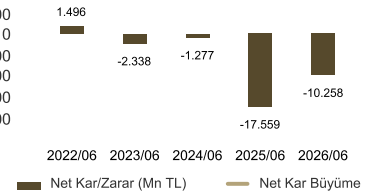
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

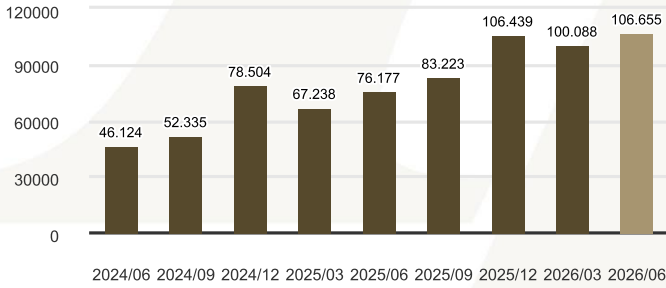


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

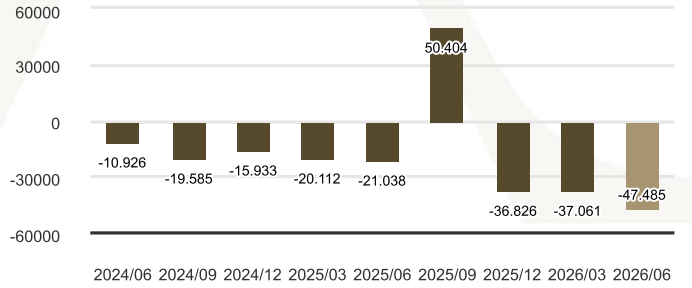


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	2,1	2,0	1,9	2,2
Cari Oran	0,5	0,4	0,5	0,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	87,3	92,8	72,8	102,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	44,6	47,8	37,9	50,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	177,1	150,8	103,0	198,0
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-45,2	-10,2	7,8	-45,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	24,7	19,8	28,4	17,9
Duran Varlıklar / Aktifler	75,3	80,2	71,6	82,1
Toplam Borç / Aktifler	82,1	82,3	75,8	84,7
Toplam Borç / Özsermaye	599,9	622,6	379,0	787,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-36.826,3	-37.060,9	-21.038,1	-47.485,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-	-	-465,2	-
Net Borç (Milyon TL)	106.438,9	100.087,6	76.177,3	106.655,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-	-	16,8	-
İhracat Oranı (%)	57,3	52,5	58,1	52,7
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-12,9	-1,5	-9,5	-4,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-12,9	-13,5	-16,8	-11,4
Özsermaye Karlılığı	-65,8	-8,1	-40,4	-32,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-65,8	-73,6	-71,4	-74,7
Esas Faaliyet Kar Marjı	-6,4	-16,3	-4,6	-15,5
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	-6,4	-9,5	-1,6	-12,5
FAVÖK Marjı	-0,2	-6,3	1,0	-5,8
FAVÖK Marjı (Yıllık)	-0,2	-2,7	2,3	-4,1
Net Kar Marjı	-21,5	-13,5	-18,6	-20,8
Net Kar Marjı (Yıllık)	-21,5	-21,9	-15,1	-23,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
VESTL	7.406,87	93,17	0,34	-	-	1,20	-13%	-4%	-24%	-32%	-5%	-3.918	-1.141	-22.723	-6.709
OZATD	312.513,00	63,30	69,20	-	1.211,46	128,29	-1%	11%	-18%	-15%	-9%	259	-130	-430	-294
ARCLK	63.586,02	120,68	0,82	-	9,51	0,52	1%	6%	0%	2%	0%	27.038	6.258	-1.479	3.438
SAFKR	4.044,00	6,93	2,92	28,04	10,45	1,56	14%	15%	6%	2%	1%	370	109	144	40
HATSN	11.218,98	29,18	1,74	-	-	2,94	-21%	-9%	-21%	-6%	-5%	-355	-159	-825	-296
FORMT	1.916,20	0,00	0,86	-	-	2,30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VESBE	8.720,00	25,81	0,21	-	-	0,70	-8%	0%	-9%	-6%	-2%	-154	-64	-4.809	-820
BVSAN	4.263,84	72,28	1,66	-	10,70	1,56	11%	15%	-2%	-3%	-1%	442	12	-68	55
IMASM	2.257,00	3,84	0,65	-	17,51	1,08	4%	6%	-13%	-2%	-1%	164	60	-344	-108
ALCAR	7.619,40	188,35	3,75	-	-	1,30	-6%	-3%	-8%	-10%	-4%	-218	60	-520	-138
Dayanıklı Tüketim Ort.		1,47	17,23	10,02	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,31	18,94	13,20	1,15		6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.