

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	VESBE
Sektör	:	Metal Eşya-Makine
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺24,464,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺35,109,461.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	15.29
Hedef Fiyat(TL)	:	22.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	43.88

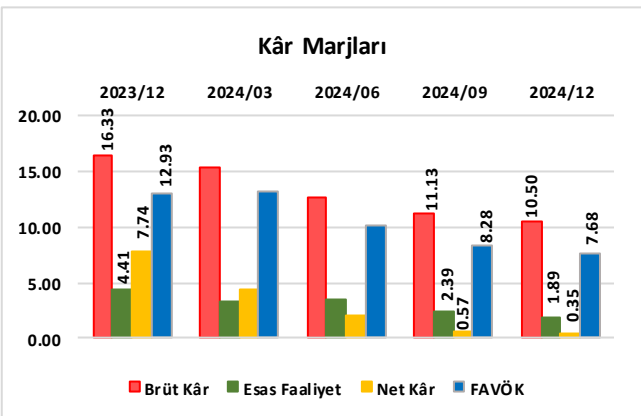
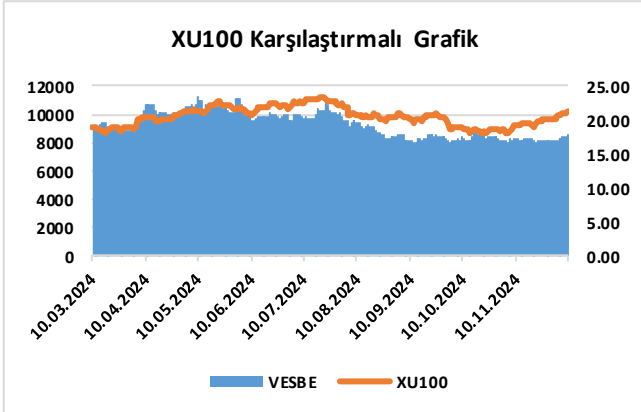
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺31,412,895.00
Duran Varlıklar	:	₺40,158,725.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺32,100,393.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺5,626,589.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺33,844,638.00
Hasılat	:	₺75,327,153.00
Satışların Maliyeti	:	₺67,419,256.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺7,907,897.00
FAVÖK	:	₺5,783,677.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺265,828.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	6.07
F/K	:	92.03
PD/DD	:	0.72
Öz Sermaye Kârlılığı	:	0.82

Kâr Marjları



Vestel Beyaz Eşya (VESBE)

Hasılat Tarafındaki Azalış; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Başlı Başına Negatif Etkilemiştir!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 12,84 Milyar TL(yüzde 14,57) civarında azalış(-) göstererek, **75,33 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; 6,35 Milyar TL civarında(yüzde 8,61) azalış kaydetmiş ve cari dönem finansallarında **67,42 Milyar TL** civarında yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha sınırlı olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 6,49 Milyar TL(yüzde 45,09) tutarında azalmış(-) ve **7,91 Milyar TL** olmuştur. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,33 seviyesinden yüzde 10,50 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 11,19 oranında(651,6 Milyon TL) azalmış(+) ve cari dönemde **5,17 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Yine, "Ticari İşlemlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Giderleri" alt kaleminin büyük oranda etkilediği **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri** de; geçen yıla nazaran 3,38 Milyar TL'lik iyileşmeyle 1,31 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir(+).
- Brüt Kâr tarafından gelen 6,49 Milyar TL'lik negatif etkiye karşın, Faaliyet Giderleri'ndeki azalıştan kaynaklı 4,03 Milyar TL'lik pozitif etki sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**'ndaki azalış(-) 2,46 Milyar TL civarında olmuş ve cari dönem finansallarında **1,42 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 5,62 Milyar TL(yüzde 49,27) düzeyinde azalmış(-) ve **5,78 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 4,41 düzeyinden yüzde 1,89 seviyesine ve yüzde 12,93'den yüzde 7,68'e düşüş(-) göstermiştir.

Finansman Giderleri'ndeki Yükseliş; Net Kârı Baskılayan Unsurlardan Birisi Olmuştur!

- Cari dönemde(2024/12), şirketin **Net Finansman Giderleri**; "Faiz Giderleri" alt kaleminin büyük orandaki etkisiyle **5,10 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre 2,52 Milyar TL artmıştır(-). Yine, geçtiğimiz yıl 6,63 Milyar TL düzeyinde bulunan TMS 29 Enflasyon Muhasebesi kaynaklı **Net Parasal Pozisyon Kazancı** da; cari yılda 3,81 Milyar TL olmuştur. 2023/12 döneminde ortaya çıkan 1,12 Milyar TL'lik Vergi Gideri'nin yerine, cari dönem finansallarında **133,2 Milyon TL** düzeyinde **Ertelenmiş Vergi Geliri(+)** kaydedilmesine karşın; Finansman Giderleri'ndeki artış ve TMS 29 etkisinin sınırlanmasıyla, şirketin cari dönemdeki **Dönem Net Kârı** sadece **265,8 Milyon TL** olmuştur. Geçen yıl 6,82 Milyar TL tutarında Net Kâr elde eden(-) şirketin, böylece Net Kâr/Zarar Marjı da yüzde 7,74'dan yüzde 0,35'e hızla gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;**

- 2024 yılında, şirketin Yurt İçi Satış Hasılatı; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre yüzde 8,54 oranında(2,25 Milyar TL) düşüş gösterirken, toplam satışlardan yüzde 68 pay alan Yurt Dışı Satış Hasılatı'nda ise; yüzde 17,23 oranında(10,72 Milyar TL) daha keskin azalış ortaya çıkmıştır. Yurt Dışı Satış Gelirleri içerisinde yüzde 47'lik pay ile ön plana çıkan Avrupa kıtasına yapılan satışlar da; yüzde 17,94 oranında(7,77 Milyar TL) sert düşüş göstermiştir.
- Şirket, 2024 yılında toplam 3,96 Milyar TL tutarında(2023'te 5,86 Milyar TL) Yatırım Harcaması gerçekleştirmiştir. Yatırım Harcaması içindeki en büyük paylar; yüzde 34 ile 'Bina', yüzde 21 ile 'Makine ve Teçhizat' ve yüzde 18 ile de 'Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri'ne ayrılmıştır.
- Şirketin 2024 yılındaki toplam çalışan sayısı 9628 olurken, 2023 yılına göre 457 kişilik ilave istihdam sağlamıştır. Çalışanların yüzde 90'ı tam zamanlı mavi yakalı çalışanlardır.

✓ **Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 24,50 TL düzeyinden 22,00 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise; getiri potansiyelinin halen yüksek olmasından ötürü koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	31,412,895.00	32,312,882.00	-2.79	38,253,662.00	-17.88
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,092,139.00	206,620.00	428.57	1,053,301.00	3.69
Ticari Alacaklar	14,549,844.00	16,317,038.00	-10.83	20,056,940.00	-27.46
Stoklar	9,854,564.00	10,467,155.00	-5.85	10,446,340.00	-5.66
Peşin Ödenmiş Giderler	617,167.00	728,317.00	-15.26	1,268,314.00	-51.34
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	10,214.00	4,786.00	113.41	23,815.00	-57.11
Diğer Dönen Varlıklar	96,591.00	136,209.00	-29.09	122,544.00	-21.18
DURAN VARLIKLAR	40,158,725.00	34,147,635.00	17.60	35,255,384.00	13.91
Maddi Duran Varlıklar	36,159,328.00	29,693,486.00	21.78	31,158,164.00	16.05
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,415,521.00	2,479,322.00	-2.57	1,992,043.00	21.26
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM VARLIKLAR	71,571,620.00	66,460,517.00	7.69	73,509,046.00	-2.64
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	32,100,393.00	33,243,081.00	-3.44	36,400,106.00	-11.81
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9,852,346.00	8,789,423.00	12.09	3,122,133.00	215.56
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	414,486.00	376,003.00	10.23	1,562,003.00	-73.46
Ticari Borçlar	20,952,377.00	22,030,955.00	-4.90	24,722,686.00	-15.25
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	394,063.00	422,909.00	-6.82	418,693.00	-5.88
Diğer Borçlar	94,172.00	998,345.00	-90.57	4,930,434.00	-98.09
Türev Araçlar	30,186.00	75,295.00	-59.91	557,489.00	-94.59
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	14,683.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	26,967.00	14,986.00	79.95	20,853.00	29.32
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	190,712.00	199,791.00	-4.54	277,753.00	-31.34
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	5,626,589.00	4,718,376.00	19.25	5,937,881.00	-5.24
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,225,638.00	1,288,826.00	-4.90	1,941,608.00	-36.88
Uzun Vadeli Karşılıklar	925,984.00	751,421.00	23.23	976,926.00	-5.21
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,136,760.00	2,243,949.00	39.79	2,374,690.00	32.09
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10,288.00	4,286.00	140.04	16,336.00	-37.02
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	37,726,982.00	37,961,457.00	-0.62	42,337,987.00	-10.89
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	33,844,638.00	28,499,060.00	18.76	31,171,059.00	8.58
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	33,844,638.00	28,499,060.00	18.76	31,171,059.00	8.58
Ödenmiş Sermaye	1,600,000.00	1,600,000.00	0.00	1,600,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	8,281,178.00	4,635,258.00	78.66	4,998,051.00	65.69
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	156,416.00	89,359.00	-275.04	269,096.00	-158.13
Yeniden Değerleme Artışı	8,281,178.00	4,635,258.00	78.66	4,998,051.00	65.69
Kar Yedekleri	156,416.00	89,359.00	-275.04	269,096.00	-158.13
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,047,715.00	1,926,899.00	6.27	1,730,116.00	18.36
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	11,787,077.00	11,076,205.00	6.42	6,584,455.00	79.01
Net Dönem Karı veya Zararı	265,828.00	310,719.00	-14.45	6,821,109.00	-96.10
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	71,571,620.00	66,460,517.00	7.69	73,509,046.00	-2.64

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	75,327,153.00	54,048,804.00	39.37	88,171,978.00	-14.57
SATIŞLARIN MALİYETİ	67,419,256.00	48,031,753.00	40.36	73,770,279.00	-8.61
BRÜT KAR (ZARAR)	7,907,897.00	6,017,051.00	31.42	14,401,699.00	-45.09
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	839,585.00	588,271.00	42.72	759,167.00	10.59
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	3,385,051.00	2,361,564.00	43.34	4,260,374.00	-20.55
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	948,732.00	660,303.00	43.68	805,477.00	17.79
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	2,912,819.00	2,569,083.00	13.38	7,300,838.00	-60.10
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	4,224,040.00	3,682,170.00	14.72	11,991,132.00	-64.77
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,423,308.00	1,293,826.00	10.01	3,886,387.00	-63.38
FAVÖK	5,783,677.00	4,474,492.00	29.26	11,400,058.00	-49.27
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1,423,308.00	1,293,826.00	10.01	3,886,387.00	-63.38
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,497,753.00	891,914.00	67.93	4,318,604.00	-65.32
FİNANSMAN GİDERLERİ	6,594,592.00	4,888,237.00	34.91	6,895,495.00	-4.36
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	132,585.00	278,198.00	-52.34	7,941,820.00	-98.33
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	5,522.00	-100.00	263,234.00	-100.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-133,243.00	-38,043.00	250.24	857,477.00	-115.54
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	265,828.00	310,719.00	-14.45	6,821,109.00	-96.10

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü