

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	VESBE
Sektör	:	Bilişim, Teknoloji
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺27,120,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺37,676,062.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	16.95
Hedef Fiyat(TL)	:	24.50
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	44.54

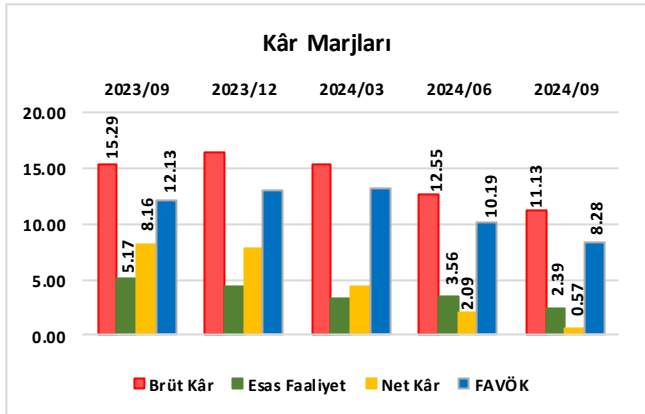
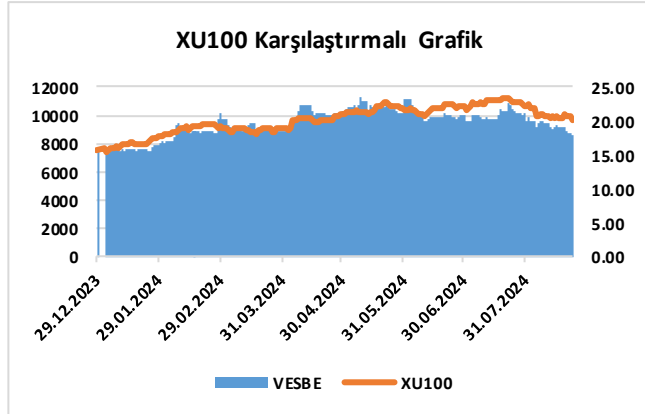
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺32,312,882.00
Duran Varlıklar	:	₺34,147,635.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺33,243,081.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺4,718,376.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺28,499,060.00
Hasılat	:	₺54,048,804.00
Satışların Maliyeti	:	₺48,031,753.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺6,017,051.00
FAVÖK	:	₺4,474,492.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺310,719.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	4.98
F/K	:	17.05
PD/DD	:	0.95
Öz Sermaye Kârlılığı	:	8.33

Kâr Marjları



Vestel Beyaz Eşya (VESBE)

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

Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 8,94 Milyar TL(yüzde 14,19) civarında azalış(-) göstererek, 54,05 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; 5,33 Milyar TL civarında(yüzde 9,99) azalış kaydetmiş ve 48,03 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. **Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha sınırlı olması(-) sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı 3,61 Milyar TL(yüzde 37,51) tutarında azalmış(-) ve 6,02 Milyar TL düzeyinde yer almıştır.** Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 15,29 seviyesinden yüzde 11,13 düzeyine gerilemiştir(-).

Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,34 oranında(588,1 Milyon TL) azalmış(+) ve cari dönemde 3,61 Milyar TL tutarında yer almıştır. Yine, "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur ve Vade Farkı Giderleri" alt kalemlerinin büyük oranda etkilediği Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri de 1,06 Milyar TL düzeyinde azalmıştır(+).

Brüt Kâr tarafından gelen 3,61 Milyar TL'lik negatif etkiye karşın, Faaliyet Giderleri'ndeki azalıştan kaynaklı 1,65 Milyar TL'lik pozitif etki sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı'ndaki azalış(-) 1,97 Milyar TL civarında olmuş ve 1,29 Milyar TL olarak cari dönemde gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 3,17 Milyar TL(yüzde 41,46) düzeyinde azalmış(-) ve 4,47 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 5,17 düzeyinden yüzde 2,39 seviyesine ve yüzde 12,13'den yüzde 8,28'e düşüş(-) göstermiştir.

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

Cari dönemde(2024/09), şirketin Net Finansman Giderleri; "Faiz Giderleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle 4,00 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre 2,52 Milyar TL artmıştır(-). 2023/09 döneminde ortaya çıkan 1,63 Milyar TL'lik Vergi Gideri'nin yerine, cari dönem finansallarında 32,5 Milyon TL düzeyinde Ertelemiş Vergi Geliri(+) yer almıştır. Yine, geçtiğimiz yıl 2,51 Milyar TL düzeyinde bulunan TMS 29 Enflasyon Muhasebesi kaynaklı Net Parasal Pozisyon Kazancı da; cari yılda 2,98 Milyar TL olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; senemin ilk 9 ayında şirketin Dönem Net Kârı 310,7 Milyon TL olmuştur. Geçen yılın ilk 9 ayında ise 5,14 Milyar TL tutarında Net Kâr elde eden şirketin, böylece Net Kâr/Zarar Marjı da yüzde 8,16'dan yüzde 0,57'ye gerilemiştir(-).

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

- 3.Çeyrekteki Yurt İçi Satış Hasılatı; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 19,67 oranında düşüş gösterirken, ilk 9 aydaki Yurt İçi Satış Hasılatı ise; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre yüzde 6,46 oranında düşüş göstermiştir. Yurt İçi Satış Hasılatı'nda 3.Çeyrek'te görülen keskin daralmada; TCMB'nin sıkı para politikasının sektör üzerindeki yansımaları etkili olduğu kadar, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde meydana gelen büyük deprem felaketi sonrasında ortaya çıkan Beyaz Eşya talebinin yüksek baz etkisinin de etkili olduğunu düşünüyoruz.
- 3.Çeyrekteki Yurt Dışı Satış Hasılatı'nda; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 3,81 oranında sınırlı daralma görülürken, 2024/09 dönemindeki Yurt Dışı Satış Hasılatı ise; senelik bazda yüzde 17,66 oranında düşmüştür. Yurt Dışı Satış Hasılatı'nda ilk 9 aydaki sert daralmaya karşın, 3.Çeyrek'te görülen sınırlı daralma; Avrupa tarafında başlayan kısmi toparlanmanın etkilerini yansıtmaktadır. Diğer yandan, artan rekabet koşulları ise; Türk beyaz eşya sektörü üzerinde baskı unsuru oluşturan katalizör olmuştur.
- 2023 yılının ilk dokuz ayında yüzde 77 düzeyinde olan şirketin Kapasite Kullanım Oranı, 2024 yılının aynı döneminde ise yüzde 73 olarak gerçekleşmiştir. Kapasite artırımı programı kapsamında, yeni bulaşık makinesi fabrikasındaki tüm üretim hatları 1 Nisan 2024 tarihi itibarıyla devreye girmiştir. Buna rağmen, talep koşulları ile alakalı olarak; 2024 yılının ilk 9 ayındaki toplam üretim adedi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 3 oranında azalmıştır.
- Şirket, yılın ilk 9 ayında toplam 88 Milyon Amerikan Doları tutarında Yatırım Harcaması gerçekleştirmiştir. Yatırım Harcaması içindeki en büyük paylar; yüzde 27 ile 'Makine ve Teçhizat', yüzde 27 ile 'Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri', yüzde 25 ile 'Bina' ve yüzde 16 ile de 'Kalıp' yatırımlarından oluşmaktadır.

✓ **Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 27,00 TL düzeyinden 24,50 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	32,312,882.00	30,361,674.00	6.43	24,854,046.00	30.01
Nakit ve Nakit Benzerleri	206,620.00	127,667.00	61.84	298,415.00	-30.76
Ticari Alacaklar	16,317,038.00	15,498,980.00	5.28	12,829,542.00	27.18
Stoklar	10,467,155.00	11,399,165.00	-8.18	6,678,640.00	56.73
Peşin Ödenmiş Giderler	728,317.00	1,132,173.00	-35.67	771,055.00	-5.54
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	4,786.00	107.00	4372.90	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	136,209.00	130,794.00	4.14	100,542.00	35.47
DURAN VARLIKLAR	34,147,635.00	31,248,187.00	9.28	10,695,994.00	219.26
Maddi Duran Varlıklar	29,693,486.00	27,033,749.00	9.84	8,928,679.00	232.56
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,479,322.00	2,051,814.00	20.84	625,629.00	296.29
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	562,941.00	-100.00
TOPLAM VARLIKLAR	66,460,517.00	61,609,861.00	7.87	35,550,040.00	86.95
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	33,243,081.00	30,152,240.00	10.25	24,035,446.00	38.31
Kısa Vadeli Borçlanmalar	8,789,423.00	3,144,900.00	179.48	3,057,309.00	187.49
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	376,003.00	1,366,607.00	-72.49	857,239.00	-56.14
Ticari Borçlar	22,030,955.00	20,791,335.00	5.96	16,358,412.00	34.68
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	422,909.00	407,057.00	3.89	295,419.00	43.16
Diğer Borçlar	998,345.00	3,462,054.00	-71.16	741,392.00	34.66
Türev Araçlar	75,295.00	235,528.00	-68.03	44,967.00	67.45
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	17,174.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	14,986.00	19,563.00	-23.40	36,508.00	-58.95
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	199,791.00	216,513.00	-7.72	180,436.00	10.73
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,718,376.00	4,677,008.00	0.88	1,836,036.00	156.99
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,288,826.00	1,357,346.00	-5.05	921,702.00	39.83
Uzun Vadeli Karşılıklar	751,421.00	730,870.00	2.81	509,393.00	47.51
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,243,949.00	2,161,409.00	3.82	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,286.00	11,020.00	-61.11	4,060.00	5.57
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	37,961,457.00	34,829,248.00	8.99	25,871,482.00	46.73
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	28,499,060.00	26,780,613.00	6.42	9,678,558.00	194.46
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	28,499,060.00	26,780,613.00	6.42	9,678,558.00	194.46
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)	4,635,258.00	4,281,872.00	8.25	2,241,575.00	106.79
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	89,359.00	-164.98	118,379.00	-175.49
Yeniden Değerleme Artışı	4,635,258.00	4,281,872.00	8.25	2,241,575.00	106.79
Kar Yedekleri	-	89,359.00	-164.98	118,379.00	-175.49
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,926,899.00	1,769,103.00	8.92	285,131.00	575.79
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	11,076,205.00	10,154,999.00	9.07	1,911,111.00	479.57
Net Dönem Karı veya Zararı	310,719.00	669,049.00	-53.56	3,512,628.00	-91.15
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	66,460,517.00	61,609,861.00	7.87	35,550,040.00	86.95

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	54,048,804.00	34,788,480.00	55.36	62,989,601.00	-14.19
SATIŞLARIN MALİYETİ	48,031,753.00	30,421,756.00	57.89	53,360,968.00	-9.99
BRÜT KAR (ZARAR)	6,017,051.00	4,366,724.00	37.79	9,628,633.00	-37.51
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	588,271.00	365,566.00	60.92	548,066.00	7.34
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	2,361,564.00	1,497,262.00	57.73	3,053,264.00	-22.65
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	660,303.00	405,636.00	62.78	596,860.00	10.63
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	2,569,083.00	1,472,776.00	74.44	5,836,376.00	-55.98
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	3,682,170.00	2,332,448.00	57.87	8,007,712.00	-54.02
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,293,826.00	1,238,588.00	4.46	3,259,107.00	-60.30
FAVÖK	4,474,492.00	3,543,940.36	26.26	7,643,575.00	-41.46
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 DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1,293,826.00	1,238,588.00	4.46	3,259,107.00	-60.30
FİNANSMAN GELİRLERİ	891,914.00	676,597.00	31.82	3,522,700.00	-74.68
FİNANSMAN GİDERLERİ	4,888,237.00	3,372,482.00	44.94	5,002,528.00	-2.28
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	278,198.00	719,134.00	-61.31	6,768,946.00	-95.89
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	5,522.00	2,292.00	140.92	229,481.00	-97.59
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-38,043.00	-11,882.00	220.17	1,400,314.00	-102.72
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	310,719.00	728,724.00	-57.36	5,139,151.00	-93.95

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 şekilde 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