

# Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Nötr

Vestel Beyaz Eşya 3Ç26'da 15.722 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 16.629 milyon TL), 1.621 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 250 milyon TL) ve 998 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 1.565 milyon TL net zarar) açıkladı. 3Ç26'da parasal kazanç kalemi altında 1.100 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış gelirinde mevsimselliğin de etkisiyle çeyrek bazda toparlanma ve karlılıkta güçlü iyileşme.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış gelirinde yıllık bazda reel daralmanın devam etmesi, net işletme sermayesi ihtiyacında artış, ilişkili taraflardan kısa vadeli alacaklar ve net borç pozisyonunda yükseliş.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç26 finansallarında, satış geliri sezonsal etkilerle çeyrek bazda toparlanırken, FAVÖK ve FAVÖK marjı brüt karlılıktaki güçlü iyileşme ile büyüdü. Diğer yandan, net işletme sermayesi ihtiyacı ve ilişkili taraflardan kısa vadeli alacaklardaki artış dolayısıyla net borç pozisyonu çeyrek bazda %42 yükseldi. Bu çerçevede, operasyonel performanstaki güçlü iyileşmenin net borçtaki artış ile gölgelenebileceğini düşünüyoruz.

- Şirket'in satış geliri 3Ç26'da zorlu piyasa koşulları nedeniyle yıllık bazda %35 azalarak 15.722 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %18, yurt dışı satışları da %44 azalış göstermiştir.

- 3Ç26'da FAVÖK brüt karlılıktaki iyileşme ve faaliyet giderlerindeki yıllık %24 azalış eşliğinde yıllık bazda %59 büyümeye kaydederek 1.621 milyon TL (2Ç26: -140 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı çeyrek bazda 13,2 puan, yıllık bazda da 4,2 puan iyileşmeyle %10,3 ile 1Ç24'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Şirket de finansalların ardından paylaştığı yatırımcı sunumunda, 3Ç26 performansının, Vestel Beyaz Eşya için belirgin bir dönüm noktasına işaret ettiğini, yapısal verimlilik kazanımları, disiplinli maliyet yönetimi ve ürün portföyüne daha odaklı bir yaklaşımın hem gelir hem de karlılıkta somut iyileşmelere dönüşmeye başlayarak, ana faaliyet alanındaki ivmenin güçlendiğinin sinyalini verdiğini belirtti.

- Şirket, 3Ç26'da 998 milyon TL net zarar (3Ç25: 315 milyon TL net zarar, 2Ç26: 866 milyon TL net zarar) açıkladı. Operasyonel performanstaki iyileşmeye karşın esas faaliyetlerden diğer net gider ve yüksek net finansman gideri net zararın ana nedenleri olurken, operasyonel performansın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi net zararın beklentimizden iyi seviyede

#### Hisse Verileri

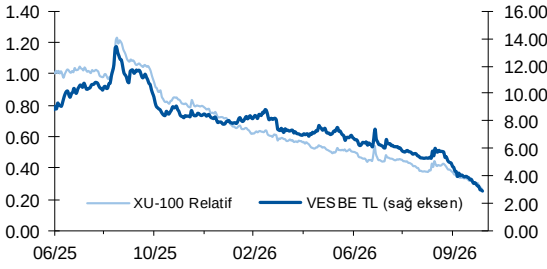
|                                    |           |
|------------------------------------|-----------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | VESBE     |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 2.88      |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 5.50      |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 91.0%     |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 2.86 9.20 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 81        |
| Sermaye (mln TL)                   | 1,600     |
| Pazar                              | Ana Pazar |

#### Hisse Verileri (mln TL)

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Piyasa Değeri            | 4,608  |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 8,800  |
| Net Borç                 | 39,860 |
| Firma Değeri             | 44,468 |

| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | -37% | -52% | -66%  | -63% |
| BIST100 Rölatif Getiri | -28% | -41% | -67%  | -63% |

#### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 28 Ekim 2026 tarihi itibarıyla.

| Finansallar (mln TL) | 2023    | 2024   | 2025   | 2026T  |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|
| Satış geliri         | 115,410 | 98,597 | 74,360 | 57,663 |
| FAVÖK                | 14,922  | 7,570  | 2,699  | 2,179  |
| Net kar              | 8,928   | 348    | -6,322 | -4,196 |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

| 3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri |             |               |                 |         |
|------------------------------------------|-------------|---------------|-----------------|---------|
| Finansallar (mln TL)                     | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey | Matriks |
| Satış geliri                             | 15,722      | 16,629        | 16,629          | 16,629  |
| FAVÖK                                    | 1,621       | 250           | 250             | 250     |
| FAVÖK marjı                              | 10.3%       | 1.5%          | 1.5%            | 1.5%    |
| Net kar*                                 | -998        | -1,565        | -1,565          | -1,565  |
| Net kar marjı                            | -6.3%       | -9.4%         | -9.4%           | -9.4%   |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

\*Research Turkey net kar tahmini 1, Matriks net kar tahmini 1 kurumu içermektedir.

**Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.** Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

açıklanmasında etkili oldu.

- Şirket, 3Ç26'da 1.265 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (3Ç25: 880 milyon TL net gider) ve 1.430 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç25: 912 milyon TL net gider) kaydetti.
- 3Ç26 döneminde net işletme sermayesi ihtiyacında artış yaşanırken, ilişkili taraflardan kısa vadeli ticari alacaklar Haziran 2026 sonundaki 11.159 milyon TL'den 14.637 milyon TL, ilişkili taraflardan kısa vadeli diğer alacaklar da Haziran 2026 sonundaki 10.985 milyon TL'den 16.648 milyon TL'ye yükseldi. Sonuç olarak Haziran 2026 sonu itibarıyla 28.023 milyon TL olan Şirket'in net borç pozisyonu Eylül 2026 sonunda 39.860 milyon TL'ye yükseldi. Diğer yandan, **Şirket'in finansal borcundaki yabancı para oranı Haziran sonundaki %47 seviyesinden Eylül sonunda %65 seviyesine, uzun vadeli borç oranı da aynı dönemler için %26 seviyesinden %41 seviyesine yükselirken, bu değişimi geçtiğimiz günlerde açıklanan Stratejik Dönüşüm Planı kapsamında okuyoruz.**
- **Genel değerlendirme:** Finansalların ardından **2026 yılı FAVÖK tahminimizi hafifçe yükseltmemize karşılık artan net borç pozisyonunu modelimize yansıtmanın neticesinde Vestel Beyaz Eşya için 12-aylık hedef fiyatımızı 8,00 TL'den 5,50 TL'ye indiriyor, sunduğu getiri potansiyeline karşılık operasyonel performanstaki iyileşmenin kesinliği ve sürdürülebilirliğinden emin olmak istememiz dolayısıyla tavsiyemizi TUT olarak sürdürüyoruz.** Ayrıca, i) *net borç pozisyonundaki artış (çeyrek bazda %42)* ii) *söz konusu artışın nedeni (ağırlıklı olarak ilişkili taraflardan kısa vadeli alacaklarda artış)* iii) *ilişkili taraflardan alacakların büyüklüğü (net borç pozisyonunun %91'ine denk geliyor)* ve iv) *yüksek borçluluk seviyesini (son kapanışa göre, piyasa değerinin yaklaşık 9 katı)* Şirket'in değerlemesi açısından büyük bariyerler olarak görüyoruz.

Diğer yandan, Şirket'in paylaştığı Stratejik Dönüşüm Planı kapsamındaki maliyet azaltma, verimlilik artışı ve ürün portföyüne odaklanma adımlarını yakından takip ediyor ve finansallara ilk olumlu ve güçlü yansımalarını not alıyoruz.

Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %63 altında performans göstermiştir.

## Seçilmiş şirket finansalları

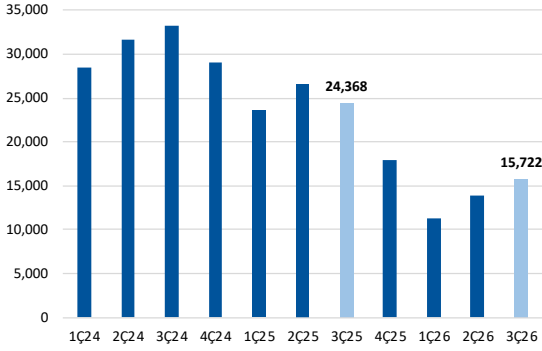
|                                      | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                    |                  | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                  |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|------------------|--------------|--------------|------------------|
| Seçilmiş Kalemler                    | 3Ç26         | 2Ç26         | 3Ç25         | Çeyreksele Değişim | Yıllık Değişim   | 9A26         | 9A25         | Yıllık Değişim   |
| Satışlar (mio TL)                    | 15,722       | 13,891       | 24,368       | 13%                | -35%             | 40,847       | 74,440       | -45%             |
| Brüt kar (mio TL)                    | 2,139        | 54           | 1,920        | 3872%              | 11%              | 1,922        | 5,889        | -67%             |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>13.6%</b> | <b>0.4%</b>  | <b>7.9%</b>  | <b>13.2 puan</b>   | <b>5.7 puan</b>  | <b>4.7%</b>  | <b>7.9%</b>  | <b>-3.2 puan</b> |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 1,593        | 1,400        | 2,108        | 14%                | -24%             | 4,345        | 6,089        | -29%             |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>10.1%</b> | <b>10.1%</b> | <b>8.7%</b>  | <b>0.1 puan</b>    | <b>1.5 puan</b>  | <b>10.6%</b> | <b>8.2%</b>  | <b>2.5 puan</b>  |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 546          | -1,346       | -188         | a.d.               | a.d.             | -2,423       | -201         | a.d.             |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>3.5%</b>  | <b>-9.7%</b> | <b>-0.8%</b> | <b>13.2 puan</b>   | <b>4.2 puan</b>  | <b>-5.9%</b> | <b>-0.3%</b> | <b>-5.7 puan</b> |
| FAVÖK (mio TL)                       | 1,621        | -140         | 1,019        | a.d.               | 59%              | 963          | 3,373        | -71%             |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>10.3%</b> | <b>-1.0%</b> | <b>4.2%</b>  | <b>11.3 puan</b>   | <b>6.1 puan</b>  | <b>2.4%</b>  | <b>4.5%</b>  | <b>-2.2 puan</b> |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | -1,265       | -1,045       | -880         | a.d.               | a.d.             | -2,636       | -3,044       | a.d.             |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -1,430       | -1,050       | -912         | a.d.               | a.d.             | -3,480       | -5,263       | a.d.             |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>1,100</b> | <b>1,598</b> | <b>1,724</b> | <b>-31%</b>        | <b>-36%</b>      | <b>4,810</b> | <b>4,431</b> | <b>9%</b>        |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | -1,050       | -1,843       | -257         | a.d.               | a.d.             | -3,729       | -4,077       | a.d.             |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | 52           | 977          | -59          | -95%               | a.d.             | 327          | -239         | a.d.             |
| Net kar (mio TL)                     | -998         | -866         | -315         | a.d.               | a.d.             | -3,402       | -4,316       | a.d.             |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>-6.3%</b> | <b>-6.2%</b> | <b>-1.3%</b> | <b>-0.1 puan</b>   | <b>-5.1 puan</b> | <b>-8.3%</b> | <b>-5.8%</b> | <b>-2.5 puan</b> |
| Net borç* (mio TL)                   | 39,860       | 28,023       | 24,262       | 42%                | 64%              | 39,860       | 24,262       | 64%              |
| Net borç/FAVÖK                       | 42.1         | 81.7         | 4.8          | -39.5              | 37.3             | 42.1         | 4.8          | 37.3             |
| Net borç/özsermaye                   | 0.9          | 0.6          | 0.5          | 0.3                | 0.4              | 0.9          | 0.5          | 0.4              |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | -16.3%       | -14.4%       | -8.9%        | -1.9 puan          | -7.4 puan        | -16.3%       | -8.9%        | -7.4 puan        |
| Aktif karlılık (yıllık)              | -6.1%        | -6.0%        | -3.7%        | -0.1 puan          | -2.4 puan        | -6.1%        | -3.7%        | -2.4 puan        |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 46,061       | 35,999       | 54,972       | 28%                | -16%             | 46,061       | 54,972       | -16%             |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 67,088       | 67,661       | 64,923       | -1%                | 3%               | 67,088       | 64,923       | 3%               |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 42,646       | 43,591       | 49,700       | -2%                | -14%             | 42,646       | 49,700       | -14%             |
| Stoklar (mio TL)                     | 11,326       | 9,502        | 13,978       | 19%                | -19%             | 11,326       | 13,978       | -19%             |

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

| Nominal hisse performans gelişimi | Açıklanma tarihi | T-1   | T-3    | T-5    | T-7    | T-15   | T-30   |
|-----------------------------------|------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| VESBE                             | 28 Ekim          | -2.7% | -10.8% | -14.5% | -16.0% | -26.7% | -46.1% |

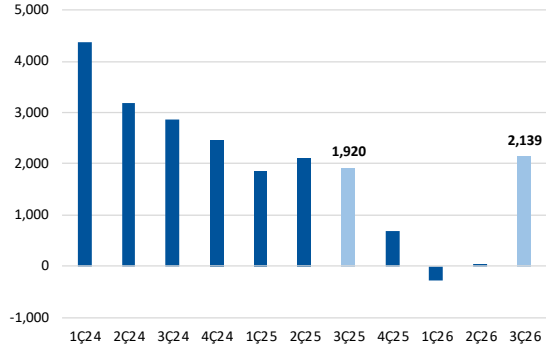
## Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



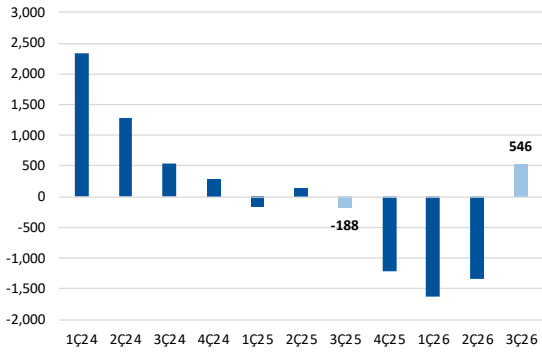
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



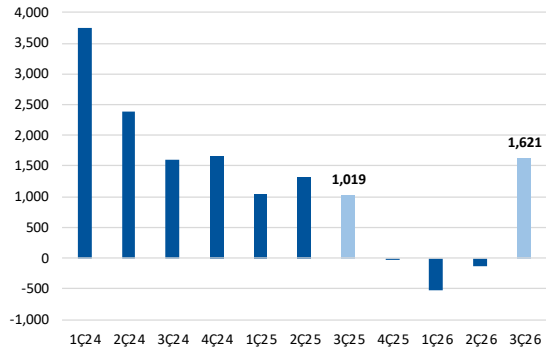
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



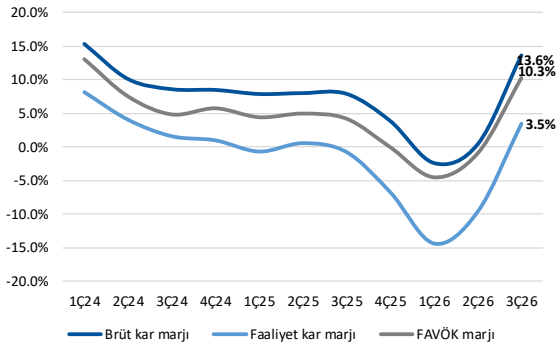
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



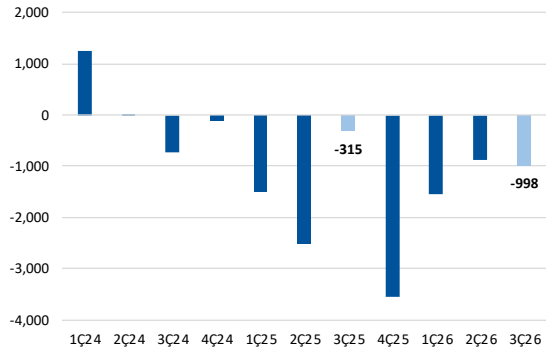
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



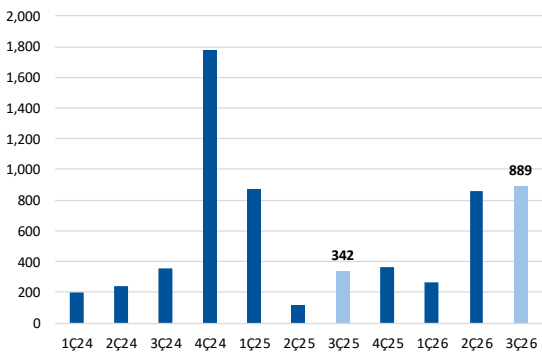
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



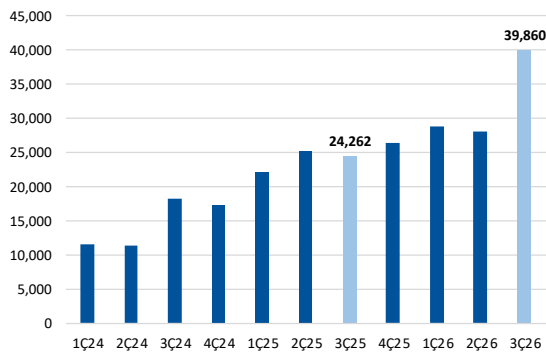
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

| Şirket                                                                                         | VESTEL BEYAZ EŞYA |                |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------|---------------|
| Periyot Sonu                                                                                   | 30.09.2026        | 31.12.2025     | 31.12.2024    |
| Açıklanma Tarihi                                                                               | 28.10.2026        | 27.02.2026     | 27.02.2026    |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                            | 9A26              | 2025           | 2024          |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                         | <b>46,061</b>     | <b>43,522</b>  | <b>41,117</b> |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                               | <b>889</b>        | <b>362</b>     | <b>1,430</b>  |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 37                | 44             | 32            |
| Ticari Alacaklar                                                                               | 15,058            | 18,911         | 19,045        |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Diğer Alacaklar                                                                                | 17,389            | 12,272         | 6,315         |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Stoklar                                                                                        | 11,326            | 10,475         | 12,899        |
| Canlı Varlıklar                                                                                | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                          | 1,362             | 1,457          | 1,397         |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 46,061            | 43,522         | 41,117        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                      | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                         | <b>67,088</b>     | <b>68,389</b>  | <b>52,565</b> |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                        | <b>0.00</b>       | <b>0.00</b>    | <b>0.00</b>   |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Diğer Alacaklar                                                                                | 4,895             | 4,799          | 17            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 0                 | 0              | 0             |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                      | 0                 | 0              | 0             |
| Canlı Varlıklar                                                                                | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                  | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Stoklar                                                                                        | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                                                      | 1,473             | 1,517          | 943           |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                          | 55,866            | 57,387         | 47,330        |
| Şerefiye                                                                                       | 0                 | 0              | 0             |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                  | 4,744             | 4,484          | 3,162         |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                       | 0                 | 0              | 0             |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                          | 110               | 200            | 1,113         |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                        | <b>113,149</b>    | <b>111,910</b> | <b>93,682</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                               |                   |                |               |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>47,878</b>     | <b>52,935</b>  | <b>42,017</b> |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>23,982</b>     | <b>19,164</b>  | <b>13,438</b> |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   | 100               | 1,009          | 84            |
| Ticari Borçlar                                                                                 | 21,819            | 29,769         | 27,425        |
| Diğer Borçlar                                                                                  | 0                 | 1,434          | 123           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          | 169               | 138            | 105           |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 0                 | 0              | 0             |
| Borç Karşılıkları                                                                              | 82                | 87             | 35            |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                                | 1,725             | 1,335          | 805           |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 47,878            | 52,935         | 42,017        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>22,625</b>     | <b>13,381</b>  | <b>7,365</b>  |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>16,487</b>     | <b>6,210</b>   | <b>1,604</b>  |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   | 217.46            | 355.97         | 268.29        |
| Ticari Borçlar                                                                                 | 118.25            | 127.34         | 160.93        |
| Diğer Borçlar                                                                                  | 0                 | 0              | 0             |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          | 0                 | 0              | 0             |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                        | 1,257             | 1,412          | 1,212         |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)            | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 4,533             | 5,264          | 4,106         |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                                | 12.48             | 11.04          | 13.47         |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                             | <b>42,646</b>     | <b>45,594</b>  | <b>44,300</b> |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                           | <b>42,646</b>     | <b>45,594</b>  | <b>44,300</b> |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                         | <b>1,600</b>      | <b>1,600</b>   | <b>1,600</b>  |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)                                                    | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                                                    | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Değer Artış Fonları                                                                            | 0.00              | 0.00           | 0.00          |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                            | 3,332             | 3,332          | 2,680         |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                    | 11,671            | 19,524         | 15,428        |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                           | -3,402            | -7,859         | 348           |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                   | 0                 | 0              | 0             |
| Diğer Özkaynak Kalemeleri                                                                      | 29,446            | 28,997         | 24,243        |
| <b>Azınlık Payları</b>                                                                         | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>      |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                        | <b>113,149</b>    | <b>111,910</b> | <b>93,682</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

\*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | VESTEL BEYAZ EŞYA |               |               |               |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| Periyot Sonu                                                          | 30.09.2025        | 30.09.2026    | 30.09.2025    | 30.09.2026    |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 30.10.2025        | 28.10.2026    | 30.10.2025    | 28.10.2026    |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 3Ç25              | 3Ç26          | 9A25          | 9A26          |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |                   |               |               |               |
| Satış Gelirleri                                                       | 24,368            | 15,722        | 74,440        | 40,847        |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -22,448           | -13,584       | -68,552       | -38,925       |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>1,920</b>      | <b>2,139</b>  | <b>5,889</b>  | <b>1,922</b>  |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler                         | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)                     | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)                     | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>0.00</b>       | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>1,920</b>      | <b>2,139</b>  | <b>5,889</b>  | <b>1,922</b>  |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -1,242            | -814          | -3,585        | -2,256        |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -455              | -376          | -1,413        | -1,029        |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -412              | -404          | -1,091        | -1,061        |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 844               | 571           | 4,317         | 2,322         |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -1,724            | -1,837        | -7,362        | -4,958        |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>-1,068</b>     | <b>-719</b>   | <b>-3,245</b> | <b>-5,059</b> |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>-1,068</b>     | <b>-719</b>   | <b>-3,245</b> | <b>-5,059</b> |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 2,765             | 1,457         | 5,893         | 4,234         |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -3,677            | -2,887        | -11,156       | -7,714        |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>1,724</b>      | <b>1,100</b>  | <b>4,431</b>  | <b>4,810</b>  |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>-257</b>       | <b>-1,050</b> | <b>-4,077</b> | <b>-3,729</b> |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-59</b>        | <b>52</b>     | <b>-239</b>   | <b>327</b>    |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -59               | 52            | -239          | 327           |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>-315</b>       | <b>-998</b>   | <b>-4,316</b> | <b>-3,402</b> |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |                   |               |               |               |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>-315</b>       | <b>-998</b>   | <b>-4,316</b> | <b>-3,402</b> |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                   |               |               |               |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | -315              | -998          | -4,316        | -3,402        |
| Azınlık Payları                                                       | 0                 | 0             | 0             | 0             |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | -0.20             | -0.62         | -2.70         | -2.13         |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | 0.00              | 0.00          | 0.00          | 0.00          |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

\*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

| Derecelendirme | Potansiyel Getiri (PG), 12-ay |
|----------------|-------------------------------|
| AL             | ≥%20                          |
| TUT            | %0-20                         |
| SAT            | ≤%0                           |

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.