

Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Vestel Beyaz Eşya 2023 yılında 61.070 milyon TL satış geliri, 7.896 milyon TL FAVÖK ve 4.724 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.594 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Hatırlatmak gerekirse, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamları güçlü artış kaydederken, net borç pozisyonu azaldı. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in satış geliri 2023 yılında %2 artarak 61.070 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %14 büyüme, yurt dışı satışları ise %2 azalış göstermiştir.
- 2023 yılında FAVÖK %174 artışla 7.896 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 8,1 puan artışla %12,9 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan artışta brüt karlılıktaki iyileşme etkili oldu.
- Şirket, 2023 yılında 21 kattan fazla artışla 4.724 milyon TL net kar açıkladı. Operasyonel kardaki büyüme net kardaki artışta etkili oldu.
- Şirket 2023 yılında 3.249 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (2022: 2.346 milyon TL net gider), 1.785 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 513 milyon TL net finansman gideri) ve 776 milyon TL vergi gideri (2022: 254 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Ayrıca, **muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.594 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 4.166 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022 sonu: 9.225 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,5x seviyesindedir (2022 sonu: 3,2x).
- Enflasyon muhasebesi etkisi.** Şirket, enflasyon muhasebesi 2022 yılı finansallarında, brüt kar ve FAVÖK marjlarında sırasıyla 5,9 puan ve 4,4 puan azalış; FAVÖK ve net kar rakamlarında sırasıyla %1 ve %85 azalışa neden oldu.
- Genel değerlendirme:** Yıl sonu finansallarının ardından makro ve finansal tahminlerimizde güncelleme, İNA değerlememizi ileri taşımamız ve azalan net borç pozisyonunu modelimize yansıtmanız neticesinde **Vestel Beyaz Eşya için 12-aylık hedef fiyatımızı 24,30 TL'den 29,00 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi sürdürüyoruz.** Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,0x F/K ve 4,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESBE
Mevcut Fiyat (TL)	20.72
Hedef Fiyat (TL)	29.00
Getiri Potansiyeli (%)	40.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.62 22.10
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	378
Sermaye (mln TL)	1,600
Pazar	Yıldız Pazar

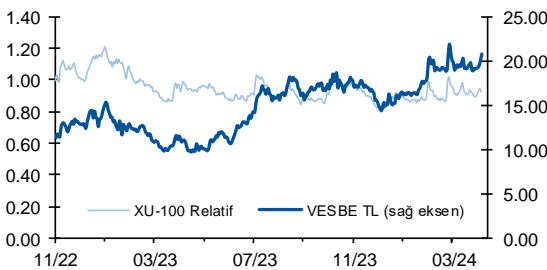
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	33,152
Hedeflenen Piyasa Değeri	46,400
Net Borç	4,166
Firma Değeri	37,318

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	29%	110%	30%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	1%	7%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 05 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş Şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022	9A23	9A22
SatıŐlar (mio TL)	61,070	59,583	31,387	34,580	21,196
Brüt kar (mio TL)	9,975	5,801	4,911	7,349	3,872
Brüt kar marjı	16.3%	9.7%	15.6%	21.3%	18.3%
Faaliyet giderleri (mio TL)	4,035	4,907	2,522	2,156	1,671
Faaliyet giderleri/satıŐlar	6.6%	8.2%	8.0%	6.2%	7.9%
Esas faaliyet karı (mio TL)	5,940	895	2,389	5,193	2,202
Esas faaliyet kar marjı	9.7%	1.5%	7.6%	15.0%	10.4%
FAVÖK (mio TL)	7,896	2,879	2,900	5,677	2,591
FAVÖK marjı	12.9%	4.8%	9.2%	16.4%	12.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3,249	-2,346	-985	-1,188	-960
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,785	-513	-302	-703	23
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	4,594	2,431	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	5,501	466	1,101	3,302	1,264
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-776	-254	323	211	175
Net kar (mio TL)	4,724	212	1,424	3,513	1,439
Net kar marjı	7.7%	0.4%	4.5%	10.2%	6.8%
Net borç* (mio TL)	4,166	9,225	5,599	4,800	4,121
Net borç/FAVÖK	0.5	3.2	1.9	0.8	1.2
Net borç/özsermaye	0.2	0.7	0.9	0.5	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	21.9%	1.6%	22.5%	23.6%	33.7%
Aktif karlılık (yıllık)	9.3%	0.5%	5.6%	6.4%	8.0%
Dönen varlıklar (mio TL)	26,495	28,347	17,009	24,854	17,570
Duran varlıklar (mio TL)	24,419	17,444	8,521	10,696	5,607
Özkaynaklar (mio TL)	21,590	13,554	6,319	9,679	5,490
Stoklar (mio TL)	7,235	7,604	4,420	6,679	5,088

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

Bilanço

Şirket		VESTEL BEYAZ EŞYA		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	06.04.2024	06.04.2024	17.02.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	
Dönen Varlıklar	26,495	28,347	10,121	
Nakit ve Nakit Benzerleri	730	954	113	
Finansal Yatırımlar	9	66	0	
Ticari Alacaklar	13,892	14,223	5,154	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	3,615	5,203	1,860	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,235	7,604	2,649	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,015	297	345	
(Ara Toplam)	26,495	28,347	10,121	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	24,419	17,444	4,069	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	6	41	18	
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	671	395	133	
Maddi Duran Varlıklar	21,581	15,191	3,275	
Şerefiye	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,380	1,045	272	
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	133	
Diğer Duran Varlıklar	781	771	238	
TOPLAM VARLIKLAR	50,914	45,790	14,189	
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25,212	30,365	8,562	
Finansal Borçlar	3,244	10,118	935	
Diğer Finansal Yükümlülükler	58	0	0	
Ticari Borçlar	17,123	17,512	5,843	
Diğer Borçlar	3,415	1,228	1,432	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	478	397	0	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	10	0	1	
Borç Karşılıkları	14	19	10	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	869	1,092	342	
(Ara Toplam)	25,212	30,365	8,562	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,113	1,871	735	
Finansal Borçlar	1,345	127	399	
Diğer Finansal Yükümlülükler	257.02	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	178.17	301.33	181.00	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	677	855	152	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	1,645	582	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.32	6.36	2.38	
Özkaynaklar	21,590	13,554	4,893	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	21,590	13,554	4,893	
Ödenmiş Sermaye	1,600	1,600	1,600	
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	1,198	1,239	99	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,561	4,851	123	
Dönem Net Kar/Zararı	4,724	212	1,519	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	9,506	5,653	1,552	
AZınlık Payları	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	50,914	45,790	14,189	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL BEYAZ EŞYA		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	06.04.2024	06.04.2024	17.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	61,070	59,583	16,178
Satışların Maliyeti (-)	-51,095	-53,782	-13,613
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	9,975	5,801	2,565
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	9,975	5,801	2,565
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-2,951	-3,779	-196
Genel Yönetim Giderleri (-)	-526	-587	-151
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-558	-540	-114
Diğer Faaliyet Gelirleri	5,057	3,380	1,912
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-8,305	-5,726	-2,169
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,692	-1,452	1,847
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,692	-1,452	1,847
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,991	5,212	1,528
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4,776	-5,725	-2,158
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4,594	2,431	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	5,501	466	1,217
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-776	-254	302
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-182	-6	-6
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-594	-248	308
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	4,724	212	1,519
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	4,724	212	1,519
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	4,724	212	1,519
Azınlık Payları	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.95	0.13	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.95	0.13	0.00
Hisse Başına Kazanç	2.95	0.13	0.95
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	2.95	0.13	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 2024

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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.