

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESTL
Mevcut Fiyat (TL)	38.52
Hedef Fiyat (TL)	53.70
Getiri Potansiyeli (%)	39.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	31.32 75.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	235
Sermaye (mln TL)	335
Pazar	Yıldız Pazar

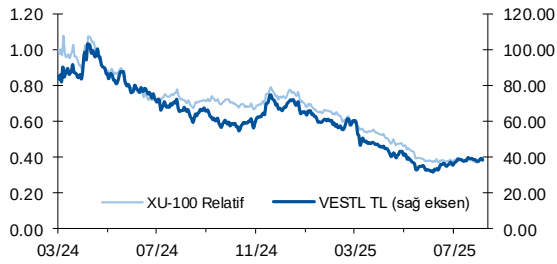
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	12,922
Hedeflenen Piyasa Değeri	18,014
Net Borç	76,177
Firma Değeri	89,099

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	3%	-8%	-45%	-46%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	-19%	-50%	-52%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	34,614	37,594	37,251	37,251
FAVÖK	-536	2,298	2,200	2,200
FAVÖK marjı	-1.5%	6.1%	5.9%	5.9%
Net kar	-7,259	-3,885	-2,766	-2,766
Net kar marjı	-21.0%	-10.3%	-7.4%	-7.4%

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

Vestel Elektronik (VESTL Tİ)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Vestel Elektronik 2Ç25'te 34.614 milyon TL gelir (Konsensus: 37.251 milyon TL / Deniz Yatırım: 37.594 milyon TL), -536 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.200 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.298 milyon TL) ve 7.259 milyon TL net zarar (Konsensus: 2.766 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 3.885 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.499 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ -

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Reel bazda daralma ve zayıf karlılık, artan operasyonel giderler/satış rasyosu, yüksek net finansman gideri yükü ve net zarar durumunun devam etmesi.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Zayıflamanın derinleştiği 2Ç25 finansallarının hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ 6A25 döneminde brüt yurt içi satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %17 azalış, yurt dışı satış gelirleri ise %13 oranında azalış göstermiştir. Net satışlar geçen yılın aynı dönemine göre TL bazında %16 azalırken, adet bazında %21 azalmıştır. 2Ç25 döneminde satış geliri %18 azalarak 34.614 milyon TL seviyesine gerilemiştir.

■ 6A25 döneminde toplam satışların %46'sı Avrupa ülkelerine, %42'si yurt içine, %12'si ise diğer ülkelere yapılmıştır.

■ 2Ç25'te FAVÖK -536 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

■ Şirket, 2Ç25'te 7.259 milyon TL net zarar (1Ç25: 5.382 milyon TL net zarar, 2Ç24: 1.298 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Şirket, 2Ç25'te 4.061 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (2Ç24: 2.207 milyon TL net gider), 4.275 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2Ç24: 3.918 milyon TL net gider) ve 562 milyon TL vergi gideri (2Ç24: 216 milyon TL gider) kaydetti.

■ Vestel Elektronik, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 1.080 milyon TL zarar (2Ç24: 781 milyon TL zarar) yazmıştır.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 76.177 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025 sonu: 71.277 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Haziran 2025 sonu itibarıyla 24,8x seviyesindedir (Mart 2025 sonu: 9,1x).

- **Genel değerlendirme:** Finansallarının ardından tahminlerimizde aşağı yönlü revizyona giderken, Grup'un yüksek borçluluk oranlarını göz önünde bulundurduğumuzda değerlemelerimizde baz aldığımız hisse senedi risk primini (Erp) yükselttik. Bu çerçevede, VESTL için 12-aylık hedef fiyatımızı 65,00 TL'den 53,70 TL'ye indiriyor, sunduğu getiri potansiyeline karşılık talep ortamı ve finansalların henüz iyileşmeye işaret etmemesi dolayısıyla TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz. Diğer yandan, daha uzun vadede ise otomotiv elektroniği ve elektrikli araç şarj cihazları gibi alanları içeren mobilite tarafındaki stratejiler ve büyüme planlarının ise takip edilmesi gerektiği düşüncesindeyiz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %39 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	34,614	33,351	42,369	4%	-18%	67,965	81,359	-16%
Brüt kar (mio TL)	5,109	6,416	10,014	-20%	-49%	11,525	18,972	-39%
Brüt kar marjı	14.8%	19.2%	23.6%	-4.5 puan	-8.9 puan	17.0%	23.3%	-6.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	7,377	7,262	7,262	2%	2%	14,639	15,245	-4%
Faaliyet giderleri/satışlar	21.3%	21.8%	17.1%	-0.5 puan	4.2 puan	21.5%	18.7%	2.8 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-2,268	-846	2,752	168%	a.d.	-3,114	3,726	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	-6.6%	-2.5%	6.5%	-4 puan	-13 puan	-4.6%	4.6%	-9.2 puan
FAVÖK (mio TL)	-536	1,236	4,395	a.d.	a.d.	700	7,657	-91%
FAVÖK marjı	-1.5%	3.7%	10.4%	-5.3 puan	-11.9 puan	1.0%	9.4%	-8.4 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-4,061	-4,322	-2,207	-6%	84%	-8,383	-6,293	33%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-4,275	-3,445	-3,918	24%	9%	-7,719	-5,066	52%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,499	3,366	2,290	4%	53%	6,865	7,709	-11%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-7,104	-5,247	-1,082	35%	556%	-12,350	76	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-562	-379	-216	48%	160%	-941	-1,353	-30%
Net kar (mio TL)	-7,259	-5,382	-1,298	35%	459%	-12,641	-1,614	683%
Net kar marjı	-21.0%	-16.1%	-3.1%	-4.8 puan	-17.9 puan	-18.6%	-2.0%	-16.6 puan
Net borç* (mio TL)	76,177	71,277	46,124	7%	65%	76,177	62,290	22%
Net borç/FAVÖK	24.8	9.1	2.6	15.7	22.2	24.8	3.5	21.2
Net borç/özsermaye	1.6	1.3	0.9	0.3	0.7	1.6	0.9	0.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-61.3%	-38.5%	9.7%	-22.9 puan	-71 puan	-61.3%	7.2%	-68.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-12.3%	-9.2%	2.7%	-3.1 puan	-15 puan	-12.3%	2.0%	-14.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	55,219	56,696	60,287	-3%	-8%	55,219	81,416	-32%
Duran varlıklar (mio TL)	139,386	138,833	95,794	0%	46%	139,386	129,369	8%
Özkaynaklar (mio TL)	47,005	55,248	49,820	-15%	-6%	47,005	67,281	-30%
Stoklar (mio TL)	30,071	31,300	31,427	-4%	-4%	30,071	42,442	-29%

* 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
VESTL	19 Ağustos	-2.0%	1.5%	1.8%	-0.2%	1.9%	9.1%

Bilanço

Şirket	VESTEL		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	55,219	65,266	69,453
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,065	3,174	3,313
Finansal Yatırımlar	92	108	51
Ticari Alacaklar	17,360	23,580	25,737
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2,500	2,879	3,257
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	30,071	32,047	33,945
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,130	3,478	3,151
(Ara Toplam)	55,219	65,266	69,453
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	139,386	138,323	111,281
Ticari Alacaklar	3.73	0.66	1.19
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	54,366	51,295	41,583
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	495	594	418
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,865.18	1,865.18	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	3,903	2,860	1,777
Maddi Duran Varlıklar	65,543	66,039	50,015
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8,252	7,898	5,651
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	4,957	7,771	11,836
TOPLAM VARLIKLAR	194,605	203,589	180,735
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	111,968	111,890	112,814
Finansal Borçlar	48,618	49,647	38,820
Diğer Finansal Yükümlülükler	1,877	1,163	1,819
Ticari Borçlar	48,677	50,892	60,590
Diğer Borçlar	653	255	20
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)	632	791	1,549
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	54	20	23
Borç Karşılıkları	4,561	4,305	4,291
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,894	4,817	5,702
(Ara Toplam)	111,968	111,890	112,814
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	35,632	30,553	8,927
Finansal Borçlar	27,539	22,208	3,656
Diğer Finansal Yükümlülükler	299.88	239.17	371.08
Ticari Borçlar	136.61	143.45	257.25
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	2,795	3,255	2,787
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,849	4,694	1,838
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.14	13.83	18.53
Özkaynaklar	47,005	61,146	58,993
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	38,941	52,194	52,040
Ödenmiş Sermaye	335	335	335
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	2,111	2,111	1,809
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,610	16,395	11,883
Dönem Net Kar/Zararı	-12,641	-12,858	2,093
Yabancı Para Çevrim Farkları	2,712	2,498	2,324
Diğer Özsermaye Kalemleri	42,813	43,713	33,595
Azımlık Payları	8,064	8,952	6,953
TOPLAM KAYNAKLAR	194,605	203,589	180,735

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	81,359	67,965	42,369	34,614
Satışların Maliyeti (-)	-62,388	-56,439	-32,355	-29,504
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	18,972	11,525	10,014	5,109
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
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	18,972	11,525	10,014	5,109
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-11,332	-10,826	-5,487	-5,490
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,349	-2,498	-1,100	-1,157
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,564	-1,315	-675	-729
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,406	2,223	1,125	1,243
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,604	-8,414	-2,503	-4,160
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,472	-9,305	1,373	-5,184
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	-1,095	-2,192	-828	-1,144
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-2,567	-11,496	545	-6,328
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	8,824	11,569	2,837	5,540
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-13,890	-19,289	-6,755	-6,315
Parasal Kazanç / (Kayıp)	7,709	6,865	2,290	3,499
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	76	-12,350	-1,082	-7,104
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,353	-941	-216	-562
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-25	-6	-11	-5
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,329	-935	-204	-557
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1,277	-13,291	-1,298	-7,666
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,277	-13,291	-1,298	-7,666
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-1,614	-12,641	-1,298	-7,259
Azınlık Payları	337	-650	0	-407
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.05	-0.38	-0.04	-0.22
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.05	-0.38	-0.04	-0.22
Hisse Başına Kazanç	-0.05	-0.38	-0.04	-0.22
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.05	-0.38	-0.04	-0.22

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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.