

Hisse Verileri

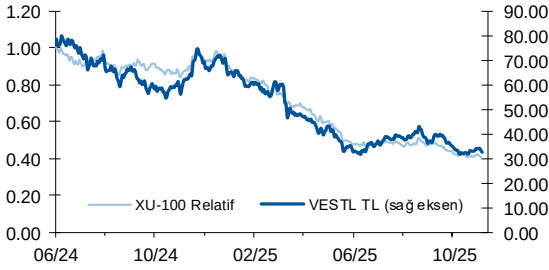
Bloomberg Hisse Kodu	VESTL
Mevcut Fiyat (TL)	32.66
Hedef Fiyat (TL)	47.00
Getiri Potansiyeli (%)	43.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	31.00 75.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	326
Sermaye (mln TL)	335
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	10,956
Hedeflenen Piyasa Değeri	15,766
Net Borç	81,573
Firma Değeri	92,529

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-15%	-45%	-54%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	-14%	-53%	-58%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	34,548	34,682	34,651
FAVÖK	788	591	596
FAVÖK marjı	2.3%	1.7%	1.7%
Net kar	-4,708	-4,851	-4,851
Net kar marjı	-13.6%	-14.0%	-14.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Vestel Elektronik (VESTL Tİ)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Vestel Elektronik 3Ç25'te 34.548 milyon TL gelir (Konsensus: 34.651 milyon TL / Deniz Yatırım: 34.682 milyon TL), 788 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 596 milyon TL / Deniz Yatırım: 591 milyon TL) ve 4.708 milyon TL net zarar (Konsensus: 4.851 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 4.851 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.657 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Karlılıkta çeyreklik bazda ılımlı toparlanma.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Satış geliri ve FAVÖK'te yıllık olarak reel bazda daralma ve çeyreklik bazda azalsa da yüksek net finansman gideri ve net zararın devam etmesine ek olarak net borçta artış ve özkaynaklardaki azalışın sürmesi.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Zayıf finansalların devam ettiği 3Ç25 sonuçlarını hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ 3Ç25 döneminde satış geliri %23 azalarak 34.548 milyon TL seviyesine geriledi. Yurt içi satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %20, yurt dışı satış gelirleri de %22 oranında azalış gösterdi.

■ 3Ç25 döneminde toplam satışların %49'u (3Ç24: %49) Avrupa ülkelerine, %41'i (3Ç24: %41) yurt içine, %10'u (3Ç24: %10) ise diğer ülkelere yapılmıştır.

■ 3Ç25'te FAVÖK yıllık %80 azalışla 788 milyon TL (2Ç25: -576 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 6,5 puan geriledi ve %2,3 oldu.

■ Şirket, 3Ç25'te 4.708 milyon TL net zarar (2Ç25: 7.804 milyon TL net zarar, 3Ç24: 4.010 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Şirket, 3Ç25'te 2.545 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (3Ç24: 2.122 milyon TL net gider), 3.915 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç24: 4.030 milyon TL net gider) ve 740 milyon TL vergi geliri (3Ç24: 1.207 milyon TL gider) kaydetti.

■ Vestel Elektronik, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 471 milyon TL zarar (2Ç25: 1.230 milyon TL zarar, 3Ç24: 947 milyon TL zarar) yazmıştır.

■ Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 81.573 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025 sonu: 79.653 milyon TL net borç).

- **Genel değerlendirme:** Finansallarının ardından zayıf üçüncü çeyrek finansalları ve artan net borç pozisyonunu modelimize yansıtmamız neticesinde VESTL için 12-aylık hedef fiyatımızı 53,70 TL'den 47,00 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 %58 altında performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	34,548	37,211	44,700	-7%	-23%	107,613	132,165	-19%
Brüt kar (mio TL)	6,268	5,493	10,985	14%	-43%	18,658	31,380	-41%
Brüt kar marjı	18.1%	14.8%	24.6%	3.4 puan	-6.4 puan	17.3%	23.7%	-6.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	7,498	7,931	8,149	-5%	-8%	23,236	24,539	-5%
Faaliyet giderleri/satışlar	21.7%	21.3%	18.2%	0.4 puan	3.5 puan	21.6%	18.6%	3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-1,230	-2,438	2,835	-50%	a.d.	-4,578	6,841	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	-3.6%	-6.6%	6.3%	3 puan	-9.9 puan	-4.3%	5.2%	-9.4 puan
FAVÖK (mio TL)	788	-576	3,912	a.d.	-80%	1,540	12,144	-87%
FAVÖK marjı	2.3%	-1.5%	8.8%	3.8 puan	-6.5 puan	1.4%	9.2%	-7.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3,016	-4,365	-3,069	-31%	-2%	-12,028	-9,834	22%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-3,915	-4,596	-4,030	-15%	-3%	-12,214	-9,477	29%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	2,657	3,762	1,334	-29%	99%	10,038	9,622	4%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-5,504	-7,637	-2,930	-28%	88%	-18,781	-2,848	559%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	740	-604	-1,207	a.d.	a.d.	-271	-2,662	-90%
Net kar (mio TL)	-4,708	-7,804	-4,010	-40%	17%	-18,298	-5,746	218%
Net kar marjı	-13.6%	-21.0%	-9.0%	7.3 puan	-4.7 puan	-17.0%	-4.3%	-12.7 puan
Net borç* (mio TL)	81,573	79,653	67,448	2%	21%	81,573	67,448	21%
Net borç/FAVÖK	451.4	24.1	3.5	427.3	447.9	451.4	3.5	447.9
Net borç/özsermaye	1.8	1.6	1.0	0.2	0.8	1.8	1.0	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-70.6%	-61.3%	-1.6%	-9.2 puan	-69 puan	-70.6%	-1.6%	-69 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-13.1%	-12.3%	-0.4%	-0.8 puan	-12.7 puan	-13.1%	-0.4%	-12.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	53,430	59,363	83,967	-10%	-36%	53,430	83,967	-36%
Duran varlıklar (mio TL)	148,305	149,846	139,276	-1%	6%	148,305	139,276	6%
Özkaynaklar (mio TL)	46,061	50,533	67,284	-9%	-32%	46,061	67,284	-32%
Stoklar (mio TL)	27,110	32,327	42,803	-16%	-37%	27,110	42,803	-37%

* 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	10 Kasım	-1.9%	-4.5%	-4.3%	-1.3%	1.5%	-14.1%

Bilanço

Şirket	VESTEL		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	53,430	70,164	69,453
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,107	3,412	3,313
Finansal Yatırımlar	98	116	51
Ticari Alacaklar	17,400	25,350	25,737
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2,737	3,095	3,257
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	27,110	34,452	33,945
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,978	3,739	3,151
(Ara Toplam)	53,430	70,164	69,453
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	148,305	148,704	111,281
Ticari Alacaklar	2.27	0.71	1.19
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	58,267	55,144	41,583
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	543	638	418
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2,005.15	2,005.15	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	4,283	3,075	1,777
Maddi Duran Varlıklar	69,851	70,995	50,015
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,007	8,491	5,651
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	4,347	8,354	11,836
TOPLAM VARLIKLAR	201,735	218,867	180,735
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	118,613	120,287	112,814
Finansal Borçlar	54,504	53,373	38,820
Diğer Finansal Yükümlülükler	1,474	1,250	1,819
Ticari Borçlar	49,103	54,711	60,590
Diğer Borçlar	267	274	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)	679	850	1,549
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	90	22	23
Borç Karşılıkları	4,648	4,628	4,291
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,847	5,179	5,702
(Ara Toplam)	118,613	120,287	112,814
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	37,061	32,846	8,927
Finansal Borçlar	29,176	23,875	3,656
Diğer Finansal Yükümlülükler	273.59	257.12	371.08
Ticari Borçlar	143.22	154.21	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	2,900	3,499	2,787
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,561	5,046	1,838
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	7.11	14.86	18.53
Özkaynaklar	46,061	65,734	58,993
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	37,376	56,110	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	2,269	2,269	1,809
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,915	17,625	11,883
Dönem Net Kar/Zararı	-18,298	-13,823	2,093
Yabancı Para Çevrim Farkları	2,886	2,685	2,324
Diğer Özkaynaya Kalemeleri	46,269	47,018	33,595
Azınlık Payları	8,685	9,624	6,953
TOPLAM KAYNAKLAR	201,735	218,867	180,735

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	132,165	107,613	44,700	34,548
Satışların Maliyeti (-)	-100,785	-88,956	-33,716	-28,281
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	31,380	18,658	10,985	6,268
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)	31,380	18,658	10,985	6,268
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-18,292	-17,120	-6,110	-5,481
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,893	-3,910	-1,367	-1,224
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2,354	-2,206	-673	-792
Diğer Faaliyet Gelirleri	4,014	3,003	1,427	613
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-11,724	-12,203	-3,549	-3,158
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-869	-13,778	713	-3,775
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	-2,124	-2,827	-947	-471
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-2,993	-16,605	-234	-4,246
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	13,514	18,072	4,028	5,635
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-22,990	-30,286	-8,058	-6,893
Parasal Kazanç / (Kayıp)	9,622	10,038	1,334	2,657
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-2,848	-18,781	-2,930	-5,504
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-2,662	-271	-1,207	740
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-40	-5	-13	1
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-2,622	-266	-1,193	739
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-5,510	-19,052	-4,137	-4,764
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-5,510	-19,052	-4,137	-4,764
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-5,746	-18,298	-4,010	-4,708
Azınlık Payları	236	-754	-126	-55
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.17	-0.55	-0.12	-0.14
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.17	-0.55	-0.12	-0.14
Hisse Başına Kazanç	-0.17	-0.55	-0.12	-0.14
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.17	-0.55	-0.12	-0.14

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 yürütmektedirler.