

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESTL
Mevcut Fiyat (TL)	67.70
Hedef Fiyat (TL)	90.00
Getiri Potansiyeli (%)	32.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	42.54 107.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	358
Sermaye (mln TL)	335
Pazar	Yıldız Pazar

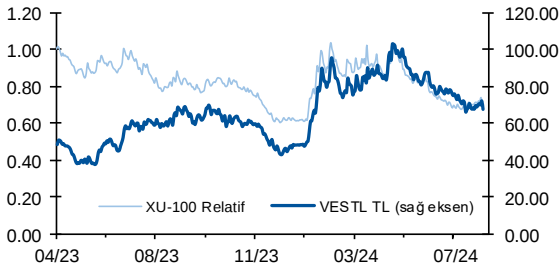
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	22,710
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,191
Net Borç	46,124
Firma Değeri	68,835

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	-26%	14%	46%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	-18%	-11%	13%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 23 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla.

Vestel Elektronik (VESTL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Vestel Elektronik 2Ç24'te 31.373 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 31.612 milyon TL), 3.255 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 2.723 milyon TL) ve 961 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 296 milyon TL net kar) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.696 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

2Ç24 finansallarında, FAVÖK daralırken, geçen yılın aynı dönemine göre azalsa da net zarar kaydedilmeye devam edildi. **Net zarar görünümünde bir değişiklik olmaması ve artan net borç pozisyonu dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Şirket'in satış geliri 2Ç24'te yıllık %11 azalarak 31.373 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %6, yurt dışı satışları da %14 azalış göstermiştir. Segment bazında beyaz eşya satış geliri yıllık bazda %16 daralırken, tüketici ve mobilité elektroniği satış geliri %1 artış kaydetti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %17 azalışla 3.255 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 0,8 puan düşüşle %10,4 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan düşüşte özellikle beyaz eşya segmentinin brüt karlılığındaki gerileme etkili oldu.
- Şirket, 2Ç24'te 961 milyon TL net zarar (2Ç23: 2.122 milyon TL net zarar) açıkladı.
- Şirket, 2Ç24'te 1.634 milyon TL seviyesinde net diğer gider (2Ç23: 8.374 milyon TL net gider), 2.901 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2Ç23: 871 milyon TL net gelir) ve 160 milyon TL vergi gideri (2Ç23: 676 milyon TL gelir) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.696 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- Vestel Elektronik, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 613 milyon TL zarar (2Ç23: 815 milyon TL zarar) yazmıştır.
- Haziran 2024 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 46.124 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2024 sonu: 36.562 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Haziran 2024 sonu itibarıyla 3,3x seviyesindedir (Mart 2024 sonu: 2,6x).
- **Genel değerlendirme:** İkinci çeyrek finansallarının ardından net borç pozisyonundaki artışı modelimize yansıtmanın neticesinde **Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 118,00 TL'den 90,00 TL'ye revize ediyor, yüksek finansman giderlerinin finansallar üzerindeki baskısına ek olarak yurt içinde yavaşlayan tüketim dolayısıyla önerimizi AL'dan TUT'a indiriyoruz. Ancak, otomotiv elektroniği ve elektrikli araç şarj cihazları gibi alanları içeren mobilité tarafındaki büyüme potansiyeli uzun vadeli destekleyici unsur olarak kalmaya devam edebilir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %13 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,2x F/K ve 4,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
Seçilmiş Kalemler	2Ç24	1Ç24	2Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	31,373	28,871	35,203	9%	-11%	20,472	112,216	111,125
Brüt kar (mio TL)	7,415	6,633	8,416	12%	-12%	6,261	24,973	18,890
Brüt kar marjı	23.6%	23.0%	23.9%	0.7 puan	-0.3 puan	30.6%	22.3%	17.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	5,377	5,912	5,990	-9%	-10%	3,234	18,872	17,113
Faaliyet giderleri/satışlar	17.1%	20.5%	17.0%	-3.3 puan	0.1 puan	15.8%	16.8%	15.4%
Esas faaliyet karı (mio TL)	2,038	721	2,426	183%	-16%	3,027	6,100	1,776
Esas faaliyet kar marjı	6.5%	2.5%	6.9%	4 puan	-0.4 puan	14.8%	5.4%	1.6%
FAVÖK (mio TL)	3,255	2,284	3,941	43%	-17%	3,419	10,406	5,554
FAVÖK marjı	10.4%	7.9%	11.2%	2.5 puan	-0.8 puan	16.7%	9.3%	5.0%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-1,634	-3,026	-8,374	-46%	-80%	-4,497	-12,915	-8,013
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,901	-850	871	241%	a.d.	645	91	675
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	1,696	4,012	2,282	-58%	-26%	0	9,739	5,902
Vergi öncesi kar (mio TL)	-801	858	-2,795	a.d.	-71%	-826	3,015	340
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-160	-842	676	-81%	a.d.	321	-684	-149
Net kar (mio TL)	-961	-234	-2,122	311%	-55%	-616	1,450	-111
Net kar marjı	-3.1%	-0.8%	-6.0%	-2.3 puan	3 puan	-3.0%	1.3%	-0.1%
Net borç* (mio TL)	46,124	36,562	23,095	26%	100%		35,682	32,696
Net borç/FAVÖK	3.3	2.6	3.6	0.7	-0.3		3.4	5.9
Net borç/özsermaye	0.9	0.8	1.7	0.1	-0.8		0.7	1.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.2%	4.9%	-32.0%	2.3 puan	39.2 puan		3.2%	-0.4%
Aktif karlılık (yıllık)	2.0%	1.4%	-4.8%	0.6 puan	6.8 puan		0.9%	-0.1%
Dönen varlıklar (mio TL)	60,287	50,823	38,092	19%	58%		60,003	49,223
Duran varlıklar (mio TL)	95,794	89,018	43,520	8%	120%		96,140	62,877
Özkaynaklar (mio TL)	49,820	46,467	13,625	7%	266%		50,967	30,227
Stoklar (mio TL)	31,427	26,691	17,095	18%	84%		29,326	22,556

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

Bilanço

Şirket	VESTEL			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	24.08.2024	24.08.2024	06.04.2024	06.04.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Dönen Varlıklar	60,287	38,092	60,003	49,223
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,678	2,748	2,862	2,558
Finansal Yatırımlar	45	40	44	66
Ticari Alacaklar	20,776	13,548	22,235	18,082
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2,204	2,854	2,813	4,153
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	31,427	17,095	29,326	22,556
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,157	1,808	2,722	1,808
(Ara Toplam)	60,287	38,092	60,003	49,223
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	95,794	43,520	96,140	62,877
Ticari Alacaklar	0.04	0.16	1.02	0.11
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	34,772	22,977	35,925	27,108
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	299	88	361	434
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,836	557	1,536	989
Maddi Duran Varlıklar	42,715	13,610	43,210	25,060
Şerefiye	0	197	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,730	1,782	4,882	3,288
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	1,320	0	0
Diğer Duran Varlıklar	10,443	2,989	10,226	5,998
TOPLAM VARLIKLAR	156,081	81,612	156,144	112,101
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	84,087	63,910	97,465	77,458
Finansal Borçlar	31,874	23,688	33,538	33,522
Diğer Finansal Yükümlülükler	718	0	1,571	0
Ticari Borçlar	41,576	32,476	52,346	35,560
Diğer Borçlar	336	79	18	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,122	1,596	1,339	2,064
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	28	76	20	0
Borç Karşılıkları	3,626	2,700	3,707	2,570
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,807	3,295	4,926	3,736
(Ara Toplam)	84,087	63,910	97,465	77,458
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	22,173	4,077	7,712	4,415
Finansal Borçlar	16,999	2,195	3,159	1,798
Diğer Finansal Yükümlülükler	255.76	0.00	320.59	0.00
Ticari Borçlar	160.62	334.11	222.25	301.33
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	2,175	1,547	2,407	2,293
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,570	0	1,588	16
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.80	1.42	16.01	6.39
Özkaynaklar	49,820	13,625	50,967	30,227
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	43,749	12,173	44,960	27,375
Ödenmiş Sermaye	335	335	335	335
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,563	257	1,563	1,253
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	12,130	4,463	10,267	7,645
Dönem Net Kar/Zararı	-1,195	-680	1,808	-111
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,675	2,220	2,008	1,181
Diğer Özsermaye Kalemleri	29,240	5,577	28,979	17,072
Azınlık Payları	6,071	1,452	6,007	2,852
TOPLAM KAYNAKLAR	156,081	81,612	156,144	112,101

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	24.08.2024	24.08.2024	06.04.2024	06.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	31,373	35,203	112,216	111,125
Satışların Maliyeti (-)	-23,958	-26,787	-87,243	-92,235
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	7,415	8,416	24,973	18,890
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)	7,415	8,416	24,973	18,890
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,063	-4,781	-14,094	-13,006
Genel Yönetim Giderleri (-)	-815	-769	-2,839	-2,421
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-500	-441	-1,939	-1,687
Diğer Faaliyet Gelirleri	833	2,478	2,105	5,827
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,854	-10,037	-15,900	-15,471
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,017	-5,133	-7,695	-7,868
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	-613	-815	881	1,631
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	404	-5,948	-6,815	-6,237
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,101	11,158	18,431	20,063
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5,002	-10,286	-18,340	-13,486
Parasal Kazanç / (Kayıp)	1,696	2,282	9,739	5,902
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-801	-2,795	3,015	340
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-160	676	-684	-149
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-8	-54	-322	-39
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-151	730	-362	-110
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-961	-2,118	2,331	191
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-961	-2,118	2,331	191
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-961	-2,122	1,450	-111
Azınlık Payları	0	3	882	303
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	-0.03	-0.06	4.32	-0.33
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	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 şekil ve 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 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 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.