

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESTL
Mevcut Fiyat (TL)	86.25
Hedef Fiyat (TL)	118.00
Getiri Potansiyeli (%)	36.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	37.26 98.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,324
Sermaye (mln TL)	335
Pazar	Yıldız Pazar

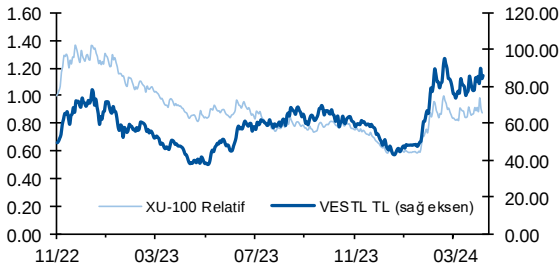
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	28,933
Hedeflenen Piyasa Değeri	39,584
Net Borç	28,607
Firma Değeri	57,540

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	88%	87%	87%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	48%	-5%	45%

Hisse Performansı



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

Vestel Elektronik (VESTL Tİ)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Vestel Elektronik 2023 yılında 112.216 milyon TL satış geliri, 10.406 milyon TL FAVÖK ve 1.450 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 9.739 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayınladığı sunumda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Vestel Elektronik, 4Ç23'te 29.498 milyon TL satış geliri (Konsensus: 27.469 milyon TL), 4.985 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.716 milyon TL) ve 2.176 milyon TL net kar (Konsensus: 347 milyon TL) açıkladı. 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 etkisi göz ardı edilen sonuçlarda FAVÖK ve net kar beklentilerin belirgin bir şekilde üzerinde açıklanmıştır.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, FAVÖK rakamında artış yaşanırken, yüksek parasal kazancın desteğiyle geçen senenin aksine net kar kaydedildi. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in paylaştığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Şirket'in satış geliri 2023 yılında %1 artarak 112.216 milyon TL olarak gerçekleşti. 2023 yılında FAVÖK %87 büyümeyle 10.406 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 4,3 puan artışla %9,3 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında 1.450 milyon TL net kar açıkladı. 2022 yılında 111 milyon TL net zarar kaydedilmişti. Esas faaliyetlerden net diğer giderdeki artışa karşılık yüksek parasal kazanç net zarardan net kara geçişte etkili oldu.
- Şirket, 2023 yılında 13.796 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (2022: 9.644 milyon TL net gider), 91 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (2022: 675 milyon TL net finansman geliri) ve 684 milyon TL vergi gideri (2022: 149 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 9.739 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- Vestel Elektronik, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 881 milyon TL kar yazmıştır.

- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 28.607 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 32.696 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 2,7x seviyesindedir (2022: 5,9x).

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Şirket'in satış geliri, 2023 yılında %56 artarak 91.300 milyon TL olarak gerçekleşti. 4Ç23'te ise satış gelirleri yıllık bazda %53 artış ile 29.498 milyon TL seviyesine ulaştı.
- 2023 yılında FAVÖK %118 artışla 13.501 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %14,8 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç23'te FAVÖK yıllık bazda %275 artışla 4.985 milyon TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı %16,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket, 2023 yılında %209 artışla 2.645 milyon TL net kar elde etmiştir. 4Ç22'de 102 milyon TL net zarar iken 4Ç23'te net karı 2.176 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- **Enflasyon muhasebesi etkisi.** *Enflasyon muhasebesi 2023 yılı finansallarında, brüt kar ve FAVÖK marjlarında düşüş; FAVÖK ve net kar rakamlarında da sırasıyla %23 ve %45 azalışa neden oldu. Çarpan bazında baktığımızda ise enflasyon muhasebesi 2023 yılı F/K çarpanının 10,9x seviyesinden 20,0x, FD/FAVÖK çarpanının da 4,3x seviyesinden 5,5x seviyesine yükselmesi, PD/DD çarpanının ise 1,6x seviyesinden 0,8x seviyesine gerilemesine sebep oldu.*
- **Genel değerlendirme:** Yıl sonu finansallarının ardından makro ve finansal tahminlerimizde değişiklik neticesinde **Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 86,00 TL'den 118,00 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi sürdürüyoruz.** Uzun vadede otomotiv elektroniği ve elektrikli araç şarj cihazları gibi mobilite alanındaki büyüme potansiyeli dolayısıyla beğenmeye devam ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %45 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 20,0x F/K ve 5,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	112,216	111,125	58,374	61,802	39,102
Brüt kar (mio TL)	24,973	18,890	13,682	17,505	10,035
Brüt kar marjı	22.3%	17.0%	23.4%	28.3%	25.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	18,872	17,113	8,682	10,133	6,091
Faaliyet giderleri/satışlar	16.8%	15.4%	14.9%	16.4%	15.6%
Esas faaliyet karı (mio TL)	6,100	1,776	5,000	7,371	3,944
Esas faaliyet kar marjı	5.4%	1.6%	8.6%	11.9%	10.1%
FAVÖK (mio TL)	10,406	5,554	6,183	8,516	4,854
FAVÖK marjı	9.3%	5.0%	10.6%	13.8%	12.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-12,915	-8,013	-4,578	-6,919	-3,810
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	91	675	144	-137	796
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	9,739	5,902	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,015	340	566	315	930
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-684	-149	542	958	284
Net kar (mio TL)	1,450	-111	857	469	959
Net kar marjı	1.3%	-0.1%	1.5%	0.8%	2.5%
Net borç* (mio TL)	28,607	32,696	19,843	25,827	17,752
Net borç/FAVÖK	2.7	5.9	3.2	2.8	2.4
Net borç/özsermaye	0.7	1.1	1.5	1.6	1.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	4.0%	-0.4%	7.2%	-4.3%	15.6%
Aktif karlılık (yıllık)	1.2%	-0.1%	1.4%	-0.7%	3.0%
Dönen varlıklar (mio TL)	48,105	49,223	28,937	41,265	28,954
Duran varlıklar (mio TL)	77,076	62,877	33,936	46,906	30,706
Özkaynaklar (mio TL)	40,860	30,227	13,194	16,166	12,595
Stoklar (mio TL)	23,511	22,556	12,753	20,317	14,964

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

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Çarpanlar	2023	2023
F/K**	20.0	10.9
PD/DD**	0.8	1.6
FD/FAVÖK**	5.5	4.3

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

Bilanço

Şirket	VESTEL ELEKTRONİK		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	06.04.2024	06.04.2024	10.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	48,105	49,223	20,879
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,295	2,558	2,089
Finansal Yatırımlar	35	66	2
Ticari Alacaklar	17,826	18,082	6,674
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2,256	4,153	1,461
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	23,511	22,556	9,529
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,182	1,808	1,124
(Ara Toplam)	48,105	49,223	20,879
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	77,076	62,877	22,214
Ticari Alacaklar	0.82	0.11	0.47
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	28,801	27,108	10,844
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	289	434	73
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	1,231	989	180
Maddi Duran Varlıklar	34,641	25,060	7,427
Şerefiye	0	0	197
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,914	3,288	910
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	795
Diğer Duran Varlıklar	8,198	5,998	1,788
TOPLAM VARLIKLAR	125,181	112,101	43,093
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	78,138	77,458	30,610
Finansal Borçlar	26,888	33,522	11,072
Diğer Finansal Yükümlülükler	1,260	0	0
Ticari Borçlar	41,966	35,560	16,027
Diğer Borçlar	14	5	11
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)	1,073	2,064	414
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	16	0	0
Borç Karşılıkları	2,972	2,570	1,241
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,949	3,736	1,846
(Ara Toplam)	78,138	77,458	30,610
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,183	4,415	2,171
Finansal Borçlar	2,532	1,798	1,045
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
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	1,930	2,293	481
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,273	16	462
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.84	6.39	2.44
Özkaynaklar	40,860	30,227	10,312
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	36,044	27,375	9,442
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	1,253	1,253	265
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	8,231	7,645	1,132
Dönem Net Kar/Zararı	1,450	-111	1,895
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,609	1,181	1,159
Diğer Özsermaye Kalemleri	23,166	17,072	4,654
Azınlık Payları	4,816	2,852	870
TOPLAM KAYNAKLAR	125,181	112,101	43,093

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL ELEKTRONİK		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	06.04.2024	06.04.2024	10.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	112,216	111,125	32,506
Satışların Maliyeti (-)	-87,243	-92,235	-23,487
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	24,973	18,890	9,019
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)	24,973	18,890	9,019
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-14,094	-13,006	-3,405
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,839	-2,421	-651
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,939	-1,687	-406
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,105	5,827	3,164
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-15,900	-15,471	-6,556
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-7,695	-7,868	1,165
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	881	1,631	-66
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-6,815	-6,237	1,099
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	18,431	20,063	8,057
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-18,340	-19,388	-7,456
Parasal Kazanç / (Kayıp)	9,739	5,902	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,015	340	1,699
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-684	-149	455
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-322	-39	-10
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-362	-110	465
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,331	191	2,154
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,331	191	2,154
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	1,450	-111	1,895
Azınlık Payları	882	303	258
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.04	0.00	5.65
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	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.