

# Vestel Beyaz Eşya

AL

Vestel Beyaz Eşya(VESBE) 2023/Q3'de, geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre; 13.393 Mn TL olan satış gelirlerini %62,8 oranında, 3.088 Mn TL olan FAVÖK rakamını %357,7 oranında ve 2.501 Mn TL tutarındaki net kârını da %1341,6 oranında artırmış durumda. FAVÖK ve net kâr rakamlarındaki oldukça güçlü artışlarda; maliyetlerdeki hızlı azalma(2022/Q3 SMM oranı 85,05, 2023/Q3 SMM oranı 72,62) önemli rol oynarken, fiyat artışları ve TL'deki değer kaybı da cirodaki artış üzerinden kârlılığı desteklemiştir.

## Maliyetlerdeki Hızlı Düşüş, Şirketin Kâr Marjlarını Yükselten Unsurların Başında Geliyor

2023/Q3'deki çeyreklik performansa bakacak olursak; satış gelirlerinde %17,5 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 79,70 düzeyinde yer alan SMM (Satılan Malın Maliyeti) oranının 72,62'ye hızla gerilemesiyle; brüt kâr rakamındaki artış oranı %58,4 ve FAVÖK tutarındaki artış oranı %71,8 oldu. Şirketin, faaliyet giderlerinde(-) görülen 66 Mn TL'lik artışa karşın; önceki çeyrekte 923 Mn TL olan diğer net esas faaliyet giderlerinin(-), cari çeyrekte 180 Mn TL olduğu görülmekte. Finansman(kambiyo zararları, türev finansal araç giderleri, faiz giderleri vb.) giderleri(-) ise; önceki çeyrekte 216 Mn TL iken, cari çeyrekte 310 Mn TL olmuştur. 2022/Q3'de 96 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) elde eden şirket, 2023/Q3'te aynı kaleme 65 Mn TL kaydetmiştir. Bu rakamlar sonrasında; 2023/Q2'de 597 Mn TL olan net dönem kârı, 2023/Q3'te 2.501 Mn TL olmuş ve %319,1 oranında artış göstermiştir. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz atarsak; brüt kâr marjının %20,3'den %27,4'e, FAVÖK marjının %15,8'den %23,1'e ve net kâr marjının da %5,2'den %18,7'ye yükseldiği görülmekte. Şirketin 2023/Q3'deki satış gelirlerinin dağılımında, yurt dışı satışların payı; şirketin en büyük pazarı olan Avrupa'da beyaz eşya talebinde yaşanan daralmanın etkisiyle, önceki çeyrekteki %68 seviyesinden %67'ye gerilemiştir. Önceki çeyrekte, 3.630 Mn TL açık(-) veren net yabancı para pozisyonu; cari çeyrekte 4.860 Mn TL açık verir duruma yükselirken, özsermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'deki 18,8 seviyesinin hayli üzerinde, 49,4 düzeyinde gerçekleşmiştir.

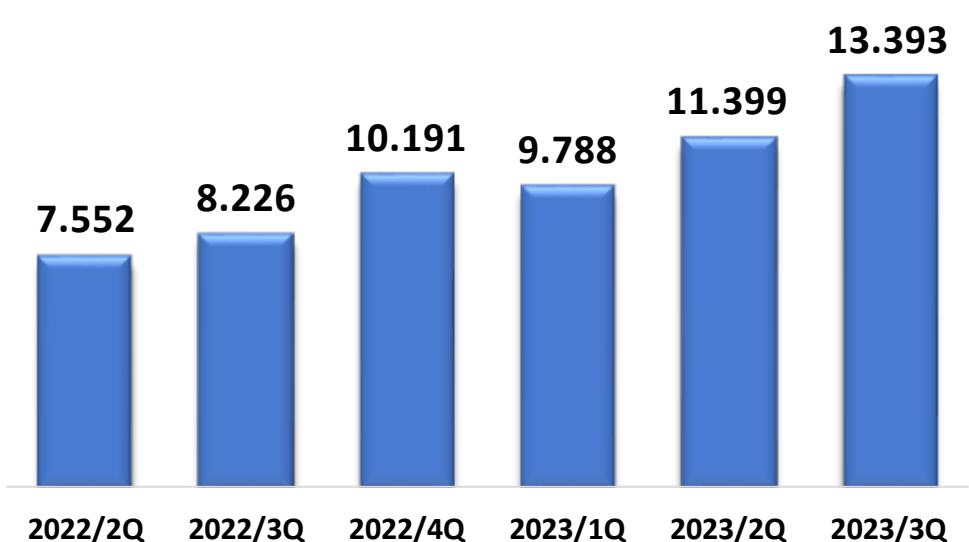
## Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 19,40 TL olan hedef fiyatımızı 28,39 TL'ye yükseltiyoruz ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.

Hisse Fiyatı	18,10
Hedef Fiyat	28,39
Getiri Potansiyeli	56,9%
Hisse Kodu	VESBE
Sektör	DAYANIKLI TÜKETİM
Hisse Fiyatı	18,10
Halka Açıklık Oranı (%)	19,00
Yabancı Oranı (%)	7,70
FD/FAVÖK	5,64
F/K	8,28
PD/DD	2,99
Öz Sermaye Kârlılığı	49,4
Net Nakit	-4.800.116.000
Piyasa Değeri	28.960.000.000

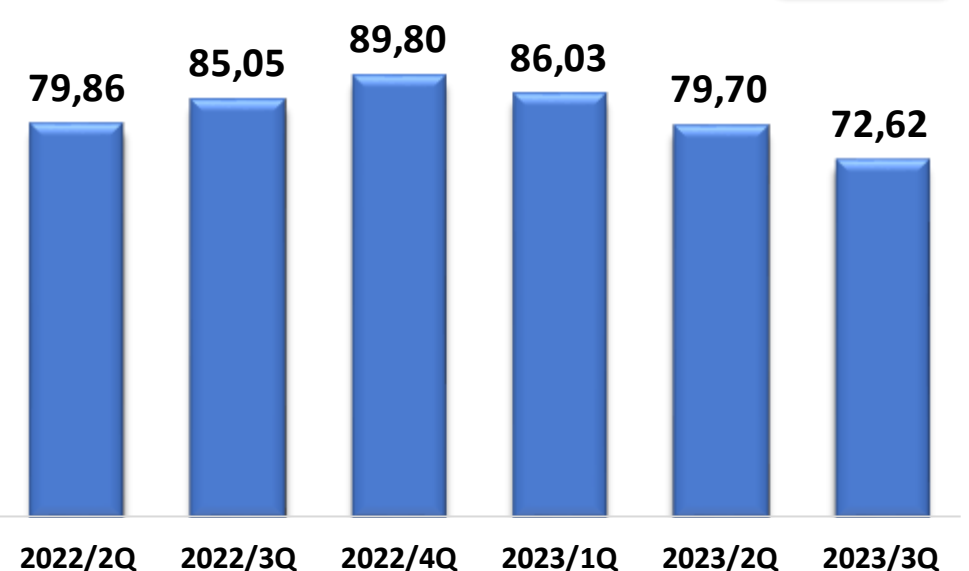
### Satış Gelirleri (Çeyrek)

62,8%



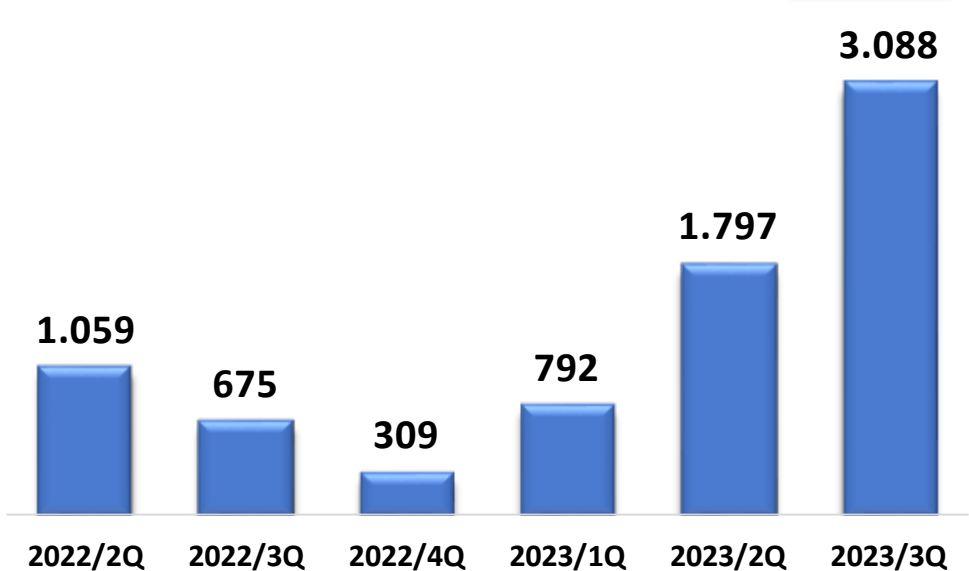
### SMM Oran (Çeyrek)

-12,43



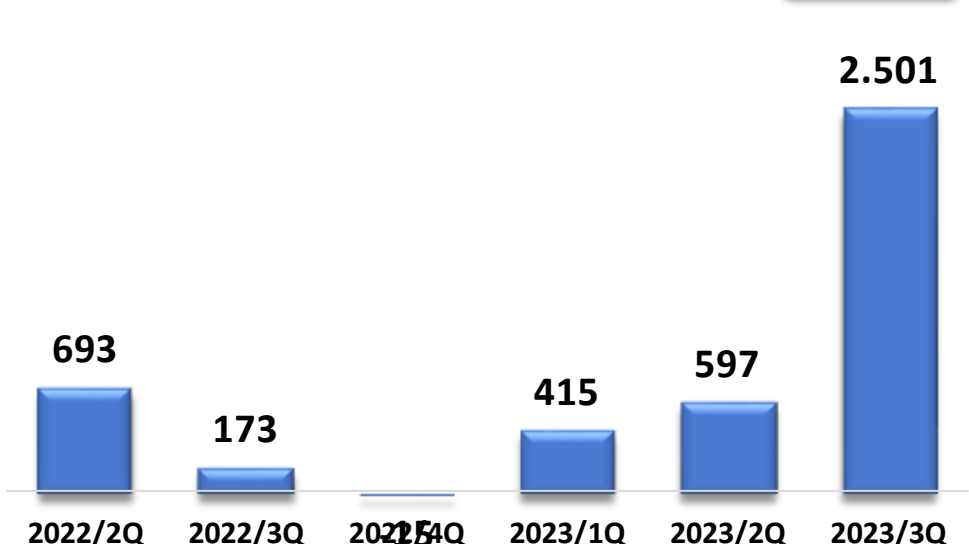
### FAVÖK (Çeyrek)

357,7%

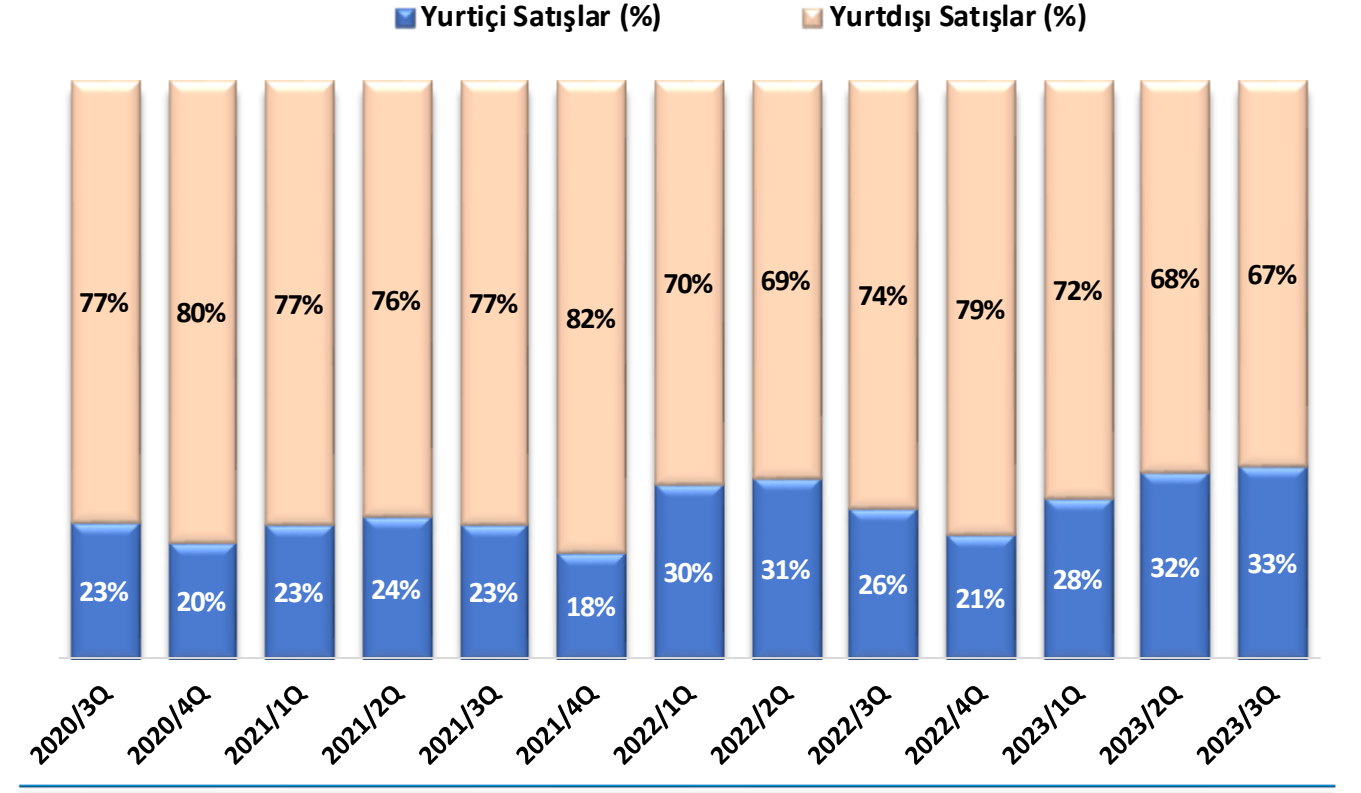
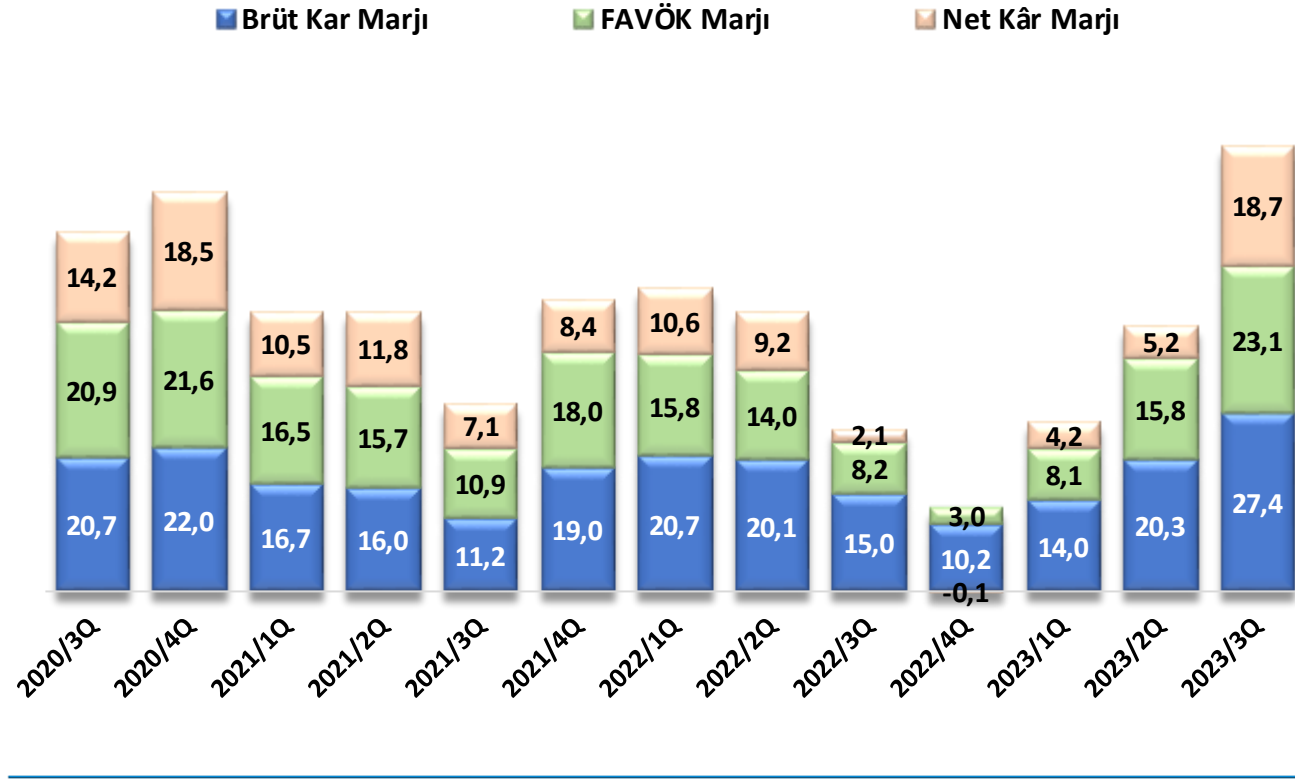


### Dönem Net K/Z (Çeyrek)

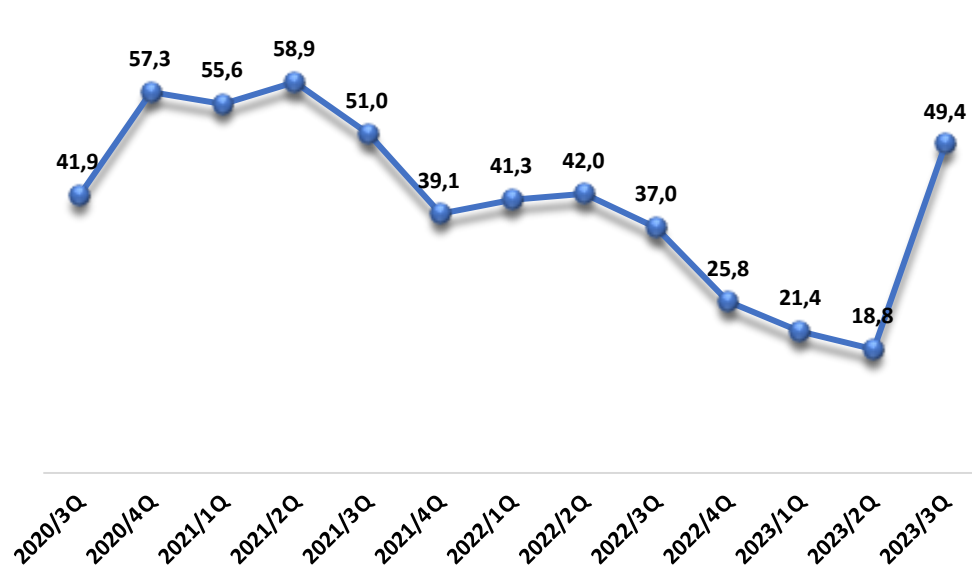
1341,6



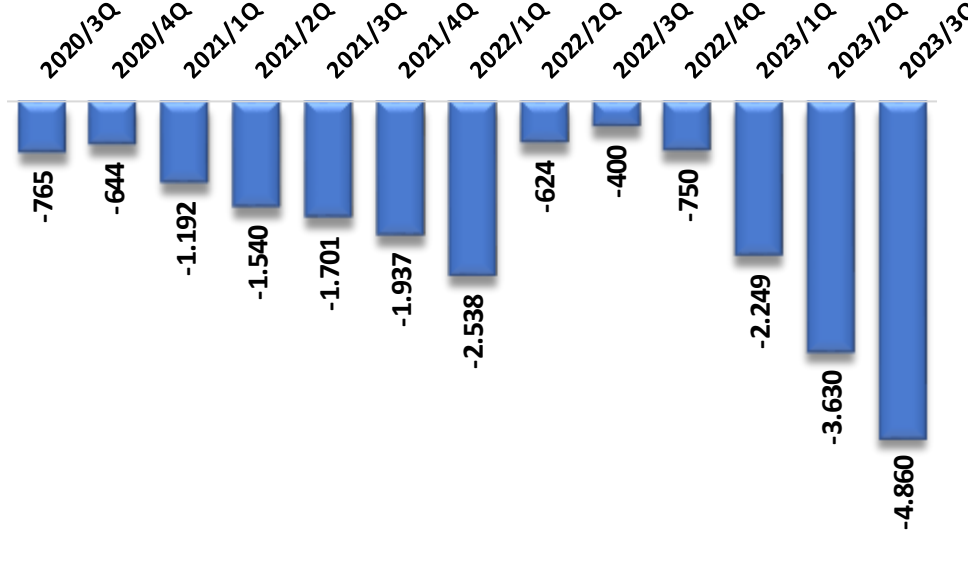
# Vestel Beyaz Eşya



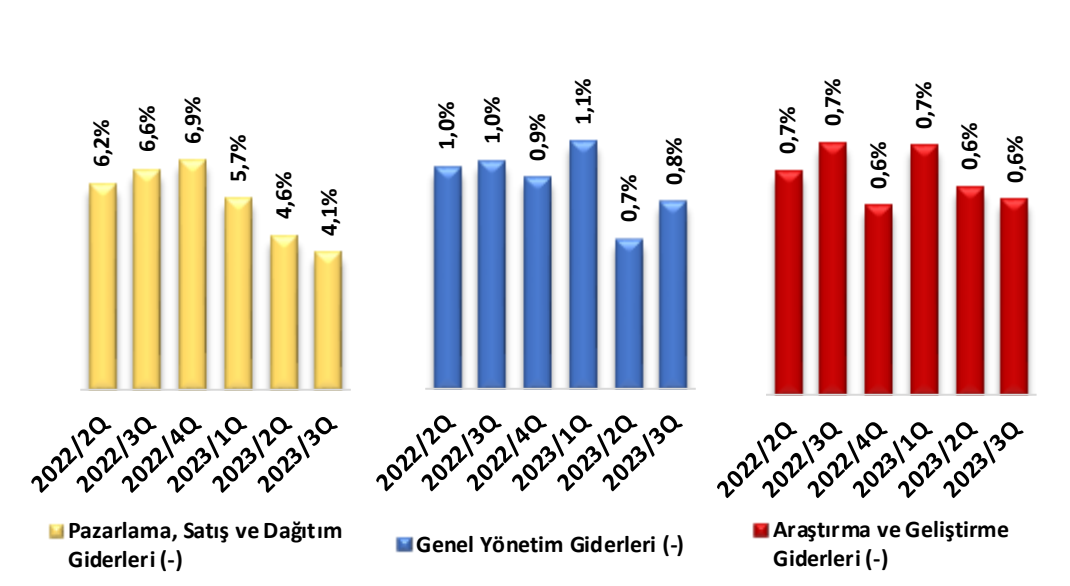
## Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



## Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



## Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



## BİLANÇO (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>17.348</b>	<b>17.570</b>	<b>17.009</b>	<b>18.312</b>	<b>23.113</b>	<b>24.854</b>	<b>▲ 41,5%</b>	<b>▲ 7,5%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	228	341	579	26	250	298	▼ -12,6%	▲ 19,6%
Stoklar	5.131	5.088	4.420	5.217	5.619	6.679	▲ 31,3%	▲ 18,9%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>5.237</b>	<b>5.607</b>	<b>8.521</b>	<b>9.039</b>	<b>9.998</b>	<b>10.696</b>	<b>▲ 90,8%</b>	<b>▲ 7,0%</b>
Maddi Duran Varlıklar	3.893	4.311	7.423	7.671	8.318	8.929	▲ 107,1%	▲ 7,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	318	353	409	462	536	626	▲ 77,4%	▲ 16,7%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>22.585</b>	<b>23.176</b>	<b>25.530</b>	<b>27.351</b>	<b>33.111</b>	<b>35.550</b>	<b>▲ 53,4%</b>	<b>▲ 7,4%</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>16.561</b>	<b>17.125</b>	<b>18.428</b>	<b>19.409</b>	<b>24.419</b>	<b>24.035</b>	<b>▲ 40,4%</b>	<b>▼ -1,6%</b>
Finansal Borçlar	2.591	4.305	6.141	6.399	6.155	3.915	▼ -9,1%	▼ -36,4%
Ticari Borçlar	9.747	10.531	10.628	12.059	16.318	16.358	▲ 55,3%	▲ 0,2%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>558</b>	<b>562</b>	<b>783</b>	<b>1.114</b>	<b>1.620</b>	<b>1.836</b>	<b>▲ 227,0%</b>	<b>▲ 13,4%</b>
Finansal Borçlar	157	157	77	410	678	922	▲ 487,8%	▲ 36,0%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>5.466</b>	<b>5.490</b>	<b>6.319</b>	<b>6.828</b>	<b>7.072</b>	<b>9.679</b>	<b>▲ 76,3%</b>	<b>▲ 36,8%</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.466	5.490	6.319	6.828	7.072	9.679	▲ 76,3%	▲ 36,8%
Ödenmiş Sermaye	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>22.585</b>	<b>23.176</b>	<b>25.530</b>	<b>27.351</b>	<b>33.111</b>	<b>35.550</b>	<b>▲ 53,4%</b>	<b>▲ 7,4%</b>
<b>GELİR TABLOSU (Mn TL)</b>								
	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>7.552</b>	<b>8.226</b>	<b>10.191</b>	<b>9.788</b>	<b>11.399</b>	<b>13.393</b>	<b>▲ 62,8%</b>	<b>▲ 17,5%</b>
Satışların Maliyeti (-)	-6.031	-6.996	-9.152	-8.420	-9.085	-9.726	▼ -39,0%	▼ -7,1%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>1.521</b>	<b>1.230</b>	<b>1.039</b>	<b>1.367</b>	<b>2.315</b>	<b>3.667</b>	<b>▲ 198,1%</b>	<b>▲ 58,4%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-467	-544	-699	-562	-529	-553	▼ -1,5%	▼ -4,5%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-74	-83	-95	-107	-76	-111	▼ -33,4%	▼ -46,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-50	-61	-57	-72	-70	-77	▼ -26,0%	▼ -10,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	411	300	284	361	2.287	440	▲ 46,8%	▼ -80,8%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-891	-683	-309	-445	-3.210	-620	▲ 9,3%	▲ 80,7%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>450</b>	<b>158</b>	<b>162</b>	<b>542</b>	<b>717</b>	<b>2.746</b>	<b>▲ 1641,6%</b>	<b>▲ 283,2%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>450</b>	<b>158</b>	<b>162</b>	<b>542</b>	<b>717</b>	<b>2.746</b>	<b>▲ 1641,6%</b>	<b>▲ 283,2%</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	695	955	267	378	1.042	475	▼ -50,3%	▼ -54,4%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-587	-972	-592	-555	-1.258	-785	▲ 19,2%	▲ 37,6%
<b>Vergi Öncesi Kârı (Zarar)</b>	<b>558</b>	<b>141</b>	<b>-163</b>	<b>365</b>	<b>501</b>	<b>2.436</b>	<b>▲ 1631,3%</b>	<b>▲ 386,3%</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	135	33	148	50	96	65	▲ 98,5%	▼ -32,0%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>693</b>	<b>173</b>	<b>-15</b>	<b>415</b>	<b>597</b>	<b>2.501</b>	<b>▲ 1341,6%</b>	<b>▲ 319,1%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>1.059</b>	<b>675</b>	<b>309</b>	<b>792</b>	<b>1.797</b>	<b>3.088</b>	<b>▲ 357,7%</b>	<b>▲ 71,8%</b>

## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.