VESTL 2Ç25 Sonuçları (Negatif) - PhillipCapital Araştırma

Vestel 2Ç24’teki 1,30 milyar TL zarara karşılık 2Ç25’te 7,26 milyar TL zarar açıkladı. Açıklanan sonuçları, cirodaki daralma, marjlardaki belirgin azalış ve beklentilerin oldukça altında kalması nedeniyle negatif olarak değerlendiriyoruz.

Şirket yılın ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla yaklaşık %18 düşüşle 34,61 milyar TL ciro ve 536 milyon TL negatif FAVÖK ve 7,26 milyar TL zarar kaydetti. Beklenti 37,25 milyar TL ciro, 2,20 milyar TL FAVÖK ve 2,77 milyar TL zarar yönündeydi. Cirodaki düşüş, yurt içinde sıkılaşma politikalarının talebe olumsuz etkisinin devam etmesi ve artan rekabet dinamikleri nedeniyle ihracat gelirlerinin düşmesinden kaynaklandı. Şirket aynı dönemde satışlarının %45’ini Avrupa’ya, %43’ünü yurt içine, kalan kısmını ise diğer ülkelere gerçekleştirdi. Yurt içi satışlar yıllık bazda %13 daralırken, uluslararası satışlarda ise %19’luk düşüş görüldü.

Üretim maliyetlerinin ılımlı seyrine rağmen satış gelirlerindeki düşüş nedeniyle brüt kar yıllık bazda %49 düşüşle 5,11 milyar TL'ye geriledi. Brüt kardaki kötüleşmeyle birlikte faaliyet giderlerinin artması sonucu geçen sene aynı dönemde 1,37 milyar TL esas faaliyet karı açıklayan şirket bu dönemde 5,18 milyar TL esas faaliyet zararı kaydetti.

İkinci çeyrekte net finansman giderlerindeki dengeli görünüm ve net parasal pozisyon kazancının artmasına (yıllık %53 artış) rağmen vergi giderinin yükselmesiyle şirket 7,67 milyar TL zarar rakamı açıkladı (2Ç24: 1,30 milyar TL zarar).

2025 yılının ilk çeyreğinde net borç 69,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, Net Borç / FAVÖK oranı 8,7x’e yükselmişti. İkinci çeyrekte ise net borç, önceki çeyreğe göre %7 artışla 74,1 milyar TL’ye ulaşırken, Net Borç / FAVÖK oranı 24,1x seviyesine çıktı. Mevcut konjonktürel durum göz önüne alındığında artan borçluluğu şirketin finansal yapısı açısından negatif olarak değerlendiriyoruz.

Şirket, Avrupa dışı pazarlarda büyüme stratejisi kapsamında ABD pazarında ürün gamını genişletme sürecine devam etmektedir. Ancak, kısa vadede borçluluk seviyesinin yüksek kalması beklenirken kârlılık açısından anlamlı bir toparlanma gerçekleşmesi için henüz erken olduğunu düşünüyoruz.