

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)			35,00	FD/FAVÖK :
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)			28,10	F/K :
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	25.949	34.548	-25%	48.910	-47%	0	28.366
FAVÖK	-1.901	788	a.d.	-1.419	34%	0	771
Net Dönem Karı	-10.586	-4.708	125%	-8.429	26%	0	-8.500
FAVÖK Marjı	-7,3%	2,3%	-9,6 yp	-2,9%	-4,4 yp	0,0%	2,7%
Net Kar Marjı	-40,8%	-13,6%	-27,2 yp	-17,2%	-23,6 yp	0,0%	-30,0%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirlerinde daralma devam ediyor-** 2025 yılının son çeyreğinde Vestel Elektronik yıllık bazda %47 azalışla 25,9 mlr TL satış geliri elde etti. Yılın tamamında ise gelirleri 2024 yılına göre %26 daralarak 138,2 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 2025 yılı satış gelirlerinin %30'unu tüketici, mobilite elektroniği ve diğer bölümler oluştururken, %70'ini beyaz eşya satışından elde etti. Aynı dönemde Şirketin brüt satış gelirlerinin %43'ünü iç pazardan, %45'ini Avrupa'dan ve %12'sini diğer uluslararası pazardan sağladı. Ayrıca Şirketin üretim adetleri 2025 yılında geçen yıla göre %27 oranında azalış gösterdi. Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yılın son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %34 artışla -1,9 mlr TL olarak açıklanırken, FAVÖK marjı 4,4 puan azalışla -%7,3 seviyesine geriledi. 2025 yılının tamamında ise Şirketin FAVÖK'ü -293,4 mn TL (2024: +11,3 mlr TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,2 puan azalarak -%0,2 (2024: %6) düzeyine geriledi. 3Ç25 döneminde 83,2 mlr TL olan net borç pozisyonu, bu dönemde yıllık bazda %15 artışla 90,4 mlr TL'ye yükseldi. Öte yandan 2025 yılında 6,7 mlr TL yatırım harcaması yapan Şirket, harcamalarının 2,6 mlr TL'si tüketici, mobilite elektroniği ve diğer bölümüne, kalan 4,2 mlr TL ise beyaz eşya bölümüne gerçekleştirildi.
- Net zarar yıllık bazda %25,6 arttı-** 4Ç25 döneminde Şirket'in net zararı sayılı katılımcının oluşturduğu piyasa beklentilerinin üzerinde, yıllık bazda %25,6 artışla 10,6 mlr TL (3Ç24: 8,4 mlr TL zarar) seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde 924 mn TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun kazanç kalemi karlılığa katkı sağlamasına karşın, azalan operasyonel karlılık, ticari işlemlerden kaynaklanan vade ve kur farkı giderleri, operasyonel yapılandırmaya ilişkin giderler ve önceki çeyreğe göre azalan parasal kazanç kalemi net zararın çeyrekse olarak %125 artmasına neden oldu. Vestel Elektronik yılın tamamında %105,8 artışla 29,7 mlr TL (2024: 14,4 mlr TL zarar) net zarar kaydetti.
- Değerleme ve Öneri-** Vestel Elektronik'in finansal sonuçlarına, ana kalemlerde yıl boyunca süregelen zayıflama ve artan borçluluk dolayısıyla piyasa tepkisinin negatif olacağını değerlendiriyoruz. Finansallar öncesinde Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %7,2, yılbaşından bu yana ise %16,5 negatif ayrıştı. Vestel Elektronik için hisse başı hedef fiyatımızı **35,0 TL** (Önceki: 45,0 TL) olarak güncelliyoruz. Şirket için kısa vadeli **"Endekse Paralel Getiri"** ve uzun vadeli **"TUT"** önerilerimizi sürdürüyoruz.

4Ç25 Finansal Sonuçları| Vestel Elektronik



12 Mart 2026 Perşembe

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %	12A25	12A24	Yıllık %
Net Satışlar	25.949	34.548	-25%	48.910	-47%	138.250	186.831	-26%
SMM	-22.963	-28.281	-19%	-42.638	-46%	-115.793	-147.813	-22%
Brüt Kar	2.986	6.268	-52%	6.272	-52%	22.457	39.018	-42%
Operasyonel Gider	-6.992	-7.498	-7%	-8.784	-20%	-31.240	-34.391	-9%
FVÖK	-4.006	-1.230	226%	-2.512	59%	-8.783	4.627	a.d.
FAVÖK	-1.901	788	a.d.	-1.419	34%	-293	11.254	a.d.
Diğer Gelir/Gider (Net)	-5.006	-2.545	97%	-2.320	116%	-14.608	-10.366	41%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	975	0	0%	0	0%	975	0	0%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-2.788	-1.258	122%	-2.985	-7%	-5.058	-2.833	79%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	933	2.657	-65%	237	293%	11.408	10.278	11%
VÖK	-10.828	-5.449	99%	-10.184	6%	-29.640	-13.402	121%
Net Dönem Karı	-10.586	-4.708	125%	-8.429	26%	-29.681	-14.425	106%
Brüt Kar Marjı	11,5%	18,1%	-6,6 yp	13%	-1,3 yp	16%	21%	-4,6 yp
FAVÖK Marjı	-7,3%	2,3%	-9,6 yp	-3%	-4,4 yp	0%	6%	-6,2 yp
Net Kar Marjı	-40,8%	-13,6%	-27,2 yp	-17%	-23,6 yp	-21%	-8%	-13,7 yp

Bilanço (mn TL)	12A25	9A25	12A24	
Dönen Varlıklar	48.526	53.430	73.219	-34%
Hazır Değerler	2.055	2.107	3.560	-42%
Menkul Kıymetler	120	98	121	-1%
KV Ticari Alacaklar	14.646	17.400	26.454	-45%
Stoklar	20.470	27.110	35.953	-43%
Diğer Dönen Varlıklar	11.236	6.714	7.132	58%
Duran Varlıklar	147.917	148.305	155.180	-5%
Aktif Toplamı	196.443	201.735	228.399	-14%
KV Borçlar	105.834	118.613	125.526	-16%
KV Finansal Borçlar	45.726	55.978	57.002	-20%
KV Ticari Borçlar	46.963	49.103	57.094	-18%
Diğer KV Borçlar	13.145	13.532	11.430	15%
UV Borçlar	55.417	37.061	34.277	62%
UV Finansal Borçlar	46.835	29.450	25.183	86%
UV Ticari Borçlar	102	143	161	-36%
Diğer UV Borçlar	8.479	7.468	8.933	-5%
Öz Sermaye	35.193	46.061	68.597	-49%
Pasif Toplamı	196.443	201.735	228.399	-14%
Net Borç	90.386	83.223	78.504	15,1%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.