

Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

Bilanço Değerlendirmesi

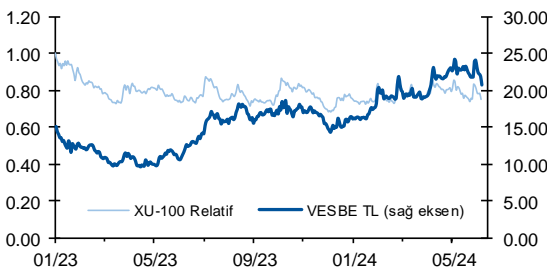
Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Vestel Beyaz Eşya 1Ç24'te 13.974 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 14.236 milyon TL), 1.835 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 1.532 milyon TL) ve 617 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 479 milyon TL) açıkladı. **1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 960 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, FAVÖK artış gösterirken, net karda azalış yaşandı. **Operasyonel karın büyümesine karşılık artan net borç pozisyonu ve daralan net kar rakamı dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz. Diğer yandan, mevcut FD/FAVÖK çarpanının son 1 ve 3 yıllık ortalamalarına kıyasla sırasıyla %35 ve %30 gibi önemli bir iskonto barındırması düşüşü sınırlandırabilir.**

- Şirket'in satış geliri 1Ç24'te yıllık %17 azalarak 13.974 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %14 büyüme, yurt dışı satışları ise %29 azalış göstermiştir.
- 1Ç23'te %79 olan kapasite kullanım oranı, 1Ç24'te %72 olarak gerçekleşirken, kapasite artırımı programı kapsamında yeni bulaşık makinesi fabrikasındaki tüm üretim hatları 1 Nisan 2024 tarihi itibarıyla devreye girmiştir.
- 1Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %72 artışla 1.835 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 6,8 puan artışla %13,1 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan artışta brüt karlılıktaki iyileşme etkili oldu.
- Şirket, 1Ç24'te yıllık %45 azalışla 617 milyon TL net kar açıkladı. Artan net finansman gideri ve azalan parasal kazanç net kardaki daralmada etkili oldu.
- Şirket, 1Ç24'te 676 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç23: 155 milyon TL net gider), 850 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 306 milyon TL net gider) ve 37 milyon TL vergi geliri (1Ç23: 117 milyon TL gider) kaydetti. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 960 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**
- Mart 2024 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 5.696 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023 sonu: 4.793 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Mart 2024 sonu itibarıyla 0,7x seviyesindedir (2023 sonu: 0,6x).
- Enflasyon muhasebesi etkisi.** Enflasyon muhasebesi 1Ç23 finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamlarında sırasıyla %35 ve %169 artış, FAVÖK ve net kar marjlarında ise sırasıyla 1,8 puan azalış ve 2,3 puan artışa neden oldu.
- Genel değerlendirme:** İlk çeyrek finansallarının ardından Vestel Beyaz Eşya için **12-aylık hedef fiyatımızı 29,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %3 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,8x F/K ve 4,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	VESBE			
Mevcut Fiyat (TL)	20.70			
Hedef Fiyat (TL)	29.00			
Getiri Potansiyeli (%)	40.1%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	10.57 24.74			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	258			
Sermaye (mln TL)	1,600			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	33,120			
Hedeflenen Piyasa Değeri	46,400			
Net Borç	5,696			
Firma Değeri	38,816			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	6%	73%	29%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	-3%	-3%	-3%
Hisse Performansı				



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Haziran 2024 tarihi itibarıyedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	TMS 29 Dahil 2023	TMS 29 Dahil 2022
Satışlar (mio TL)	13,974	16,911	-17%	9,788	61,070	59,583
Brüt kar (mio TL)	2,137	1,620	32%	1,367	9,975	5,801
Brüt kar marjı	15.3%	9.6%	5.7 puan	14.0%	16.3%	9.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	991	1,340	-26%	741	4,035	4,907
Faaliyet giderleri/satışlar	7.1%	7.9%	-0.8 puan	7.6%	6.6%	8.2%
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,146	280	309%	627	5,940	895
Esas faaliyet kar marjı	8.2%	1.7%	6.5 puan	6.4%	9.7%	1.5%
FAVÖK (mio TL)	1,835	1,067	72%	792	7,896	2,879
FAVÖK marjı	13.1%	6.3%	6.8 puan	8.1%	12.9%	4.8%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-676	-155	337%	-84	-3,249	-2,346
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-850	-306	178%	-177	-1,785	-513
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	960	1,412	-32%	0	4,594	2,431
Vergi öncesi kar (mio TL)	580	1,231	-53%	365	5,501	466
Vergi gideri/geliri (mio TL)	37	-117	a.d.	50	-776	-254
Net kar (mio TL)	617	1,114	-45%	415	4,724	212
Net kar marjı	4.4%	6.6%	-2.2 puan	4.2%	7.7%	0.4%
Net borç* (mio TL)	5,696	6,780	-16%		4,793	9,225
Net borç/FAVÖK	0.7	2.2	-154%		0.6	3.2
Net borç/özsermaye	0.2	1.0	-77%		0.2	0.7
Özsermaye karlılığı (yıllık)	16.5%	11.0%	5.5 puan		19.0%	1.6%
Aktif karlılık (yıllık)	7.3%	2.8%	4.5 puan		8.1%	0.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	29,451	18,312	61%		30,487	28,347
Duran varlıklar (mio TL)	28,478	9,039	215%		28,097	17,444
Özkaynaklar (mio TL)	25,651	6,828	276%		24,842	13,554
Stoklar (mio TL)	9,611	5,217	84%		8,325	7,604

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

Bilanço

Şirket		VESTEL BEYAZ EŞYA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	10.06.2024	10.06.2024	06.04.2024	06.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	29,451	18,312	30,487	28,347	
Nakit ve Nakit Benzerleri	100	26	839	954	
Finansal Yatırımlar	11	3	10	66	
Ticari Alacaklar	13,936	8,932	15,985	14,223	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4,495	3,621	4,159	5,203	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	9,611	5,217	8,325	7,604	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,298	513	1,168	297	
(Ara Toplam)	29,451	18,312	30,487	28,347	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	28,478	9,039	28,097	17,444	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	6	18	7	41	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
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	785	169	772	395	
Maddi Duran Varlıklar	24,913	7,671	24,832	15,191	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,749	462	1,588	1,045	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	421	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	1,025	297	899	771	
TOPLAM VARLIKLAR	57,929	27,351	58,584	45,790	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	27,817	19,409	29,009	30,365	
Finansal Borçlar	4,098	6,399	3,733	10,118	
Diğer Finansal Yükümlülükler	61	0	67	0	
Ticari Borçlar	19,263	12,059	19,703	17,512	
Diğer Borçlar	3,245	20	3,929	1,228	
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)	396	81	550	397	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	16	99	12	0	
Borç Karşılıkları	18	33	17	19	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	719	718	999	1,092	
(Ara Toplam)	27,817	19,409	29,009	30,365	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,460	1,114	4,732	1,871	
Finansal Borçlar	1,399	410	1,547	127	
Diğer Finansal Yükümlülükler	247.77	0.00	295.73	0.00	
Ticari Borçlar	191.33	173.13	205.01	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	700	528	779	855	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,918	0	1,893	582	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.42	2.57	13.02	6.36	
Özkaynaklar	25,651	6,828	24,842	13,554	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	25,651	6,828	24,842	13,554	
Ödenmiş Sermaye	1,600	1,600	1,600	1,600	
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	1,379	234	1,379	1,239	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	10,697	2,295	5,248	4,851	
Dönem Net Kar/Zararı	617	415	5,436	212	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	11,359	2,285	11,180	5,653	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	57,929	27,351	58,584	45,790	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL BEYAZ EŞYA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	10.06.2024	10.06.2024	06.04.2024	06.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	13,974	16,911	61,070	59,583
Satışların Maliyeti (-)	-11,836	-15,290	-51,095	-53,782
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,137	1,620	9,975	5,801
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)	2,137	1,620	9,975	5,801
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-637	-972	-2,951	-3,779
Genel Yönetim Giderleri (-)	-166	-187	-526	-587
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-188	-181	-558	-540
Diğer Faaliyet Gelirleri	707	624	5,057	3,380
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,384	-778	-8,305	-5,726
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	470	125	2,692	-1,452
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	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	470	125	2,692	-1,452
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	427	654	2,991	5,212
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,277	-960	-4,776	-3,294
Parasal Kazanç / (Kayıp)	960	1,412	4,594	2,431
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	580	1,231	5,501	466
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	37	-117	-776	-254
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2	-168	-182	-6
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	39	51	-594	-248
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	617	1,114	4,724	212
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	617	1,114	4,724	212
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	617	1,114	4,724	212
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	2.95	0.13
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	2.95	0.13
Hisse Başına Kazanç	0.39	0.70	2.95	0.13
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	2.95	0.13

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 şekilde 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 değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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.