

Vestel Elektronik (VESTL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

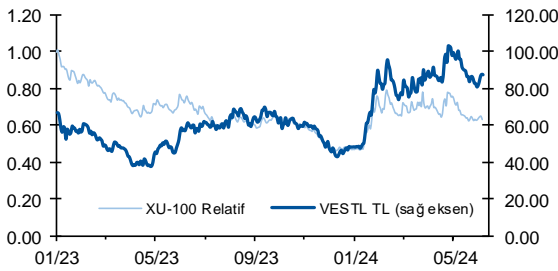
Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Vestel Elektronik 1Ç24'te 26.633 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 25.927 milyon TL), 2.228 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 2.573 milyon TL) ve 216 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 133 milyon TL net kar) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.701 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, FAVÖK güçlü artış gösterirken, net zararda azalış yaşandı. **Operasyonel karın büyümesi karşısında azalış kaydetmesine rağmen devam eden net zarar ve artan net borç pozisyonu dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Şirket'in satış geliri 1Ç24'te yıllık %7 azalarak 26.633 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %19 büyüme, yurt dışı satışları ise %20 azalış göstermiştir. Segment bazında beyaz eşya satış geliri yıllık bazda %12 daralırken, tüketici ve mobilite elektroniği satış geliri %4 büyüme kaydetti.
- 1Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %212 artışla 2.228 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 5,9 puan artışla %8,4 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan artışta özellikle beyaz eşya segmentinin brüt karlılığındaki iyileşme etkili oldu.
- Şirket, 1Ç24'te 216 milyon TL net zarar (1Ç23: 370 milyon TL net zarar) açıkladı. Operasyonel kardaki büyümeye karşılık vergi gideri ve artan esas faaliyetlerden net diğer gider net zararda etkili oldu. Öyle ki 791 milyon TL vergi öncesi kar yazan Şirket, 777 milyon TL'lik vergi gideri ve 230 milyon TL'lik azınlık payı sonrası 216 milyon TL net zarar kaydetmiş oldu.
- Şirket, 1Ç24'te 2.609 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç23: 909 milyon TL net gider), 784 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 631 milyon TL net gider) ve 777 milyon TL vergi gideri (1Ç23: 940 milyon TL gider) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.701 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- Vestel Elektronik, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 182 milyon TL zarar (1Ç23: 4 milyon TL zarar) yazmıştır.
- Mart 2024 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 36.562 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023 sonu: 32.916 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Mart 2024 sonu itibarıyla 3,1x seviyesindedir (2023 sonu: 3,2x).
- Genel değerlendirme:** İlk çeyrek finansallarının ardından **Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 118,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. Otomotiv elektroniği ve elektrikli araç şarj cihazları gibi alanları içeren mobilite alanındaki büyüme potansiyeli dolayısıyla uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %32 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 18,3x F/K ve 5,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	VESTL			
Mevcut Fiyat (TL)	87.45			
Hedef Fiyat (TL)	118.00			
Getiri Potansiyeli (%)	34.9%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	42.54	107.30		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,020			
Sermaye (mln TL)	335			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	29,336			
Hedeflenen Piyasa Değeri	39,584			
Net Borç	36,562			
Firma Değeri	65,898			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	12%	92%	89%
BIST100 Rölatif Getiri	-13%	-7%	-7%	32%
Hisse Performansı				



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 20 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

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)	26,633	28,730	-7%	16,915	112,216	111,125
Brüt kar (mio TL)	6,119	4,259	44%	3,599	24,973	18,890
Brüt kar marjı	23.0%	14.8%	8.1 puan	21.3%	22.3%	17.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	5,453	5,359	2%	2,822	18,872	17,113
Faaliyet giderleri/satışlar	20.5%	18.7%	1.8 puan	16.7%	16.8%	15.4%
Esas faaliyet karı (mio TL)	665	-1,100	a.d.	776	6,100	1,776
Esas faaliyet kar marjı	2.5%	-3.8%	6.3 puan	4.6%	5.4%	1.6%
FAVÖK (mio TL)	2,228	713	212%	1,154	10,406	5,554
FAVÖK marjı	8.4%	2.5%	5.9 puan	6.8%	9.3%	5.0%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-2,791	-913	206%	-582	-12,915	-8,013
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-784	-631	24%	-363	91	675
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,701	3,381	9%	0	9,739	5,902
Vergi öncesi kar (mio TL)	791	737	7%	-168	3,015	340
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-777	-940	-17%	201	-684	-149
Net kar (mio TL)	-216	-370	-42%	-64	1,450	-111
Net kar marjı	-0.8%	-1.3%	0.5 puan	-0.4%	1.3%	-0.1%
Net borç* (mio TL)	36,562	21,432	71%		32,916	32,696
Net borç/FAVÖK	3.1	4.5	-142%		3.2	5.9
Net borç/özsermaye	0.8	1.6	-80%		0.7	1.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	3.9%	-7.8%	11.8 puan		3.5%	-0.4%
Aktif karlılık (yıllık)	1.1%	-1.5%	2.6 puan		1.0%	-0.1%
Dönen varlıklar (mio TL)	50,823	30,037	69%		55,351	49,223
Duran varlıklar (mio TL)	89,018	35,380	152%		88,686	62,877
Özkaynaklar (mio TL)	46,467	13,496	244%		47,015	30,227
Stoklar (mio TL)	26,691	13,658	95%		27,053	22,556

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

Bilanço

Şirket		VESTEL			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	20.06.2024	20.06.2024	06.04.2024	06.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	50,823	30,037	55,351	49,223	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,707	1,266	2,640	2,558	
Finansal Yatırımlar	41	0	41	66	
Ticari Alacaklar	18,744	11,235	20,511	18,082	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	2,163	2,467	2,595	4,153	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	26,691	13,658	27,053	22,556	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,477	1,410	2,511	1,808	
(Ara Toplam)	50,823	30,037	55,351	49,223	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	89,018	35,380	88,686	62,877	
Ticari Alacaklar	0.17	0.42	0.95	0.11	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	33,270	17,108	33,140	27,108	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	304	99	333	434	
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	1,791	496	1,417	989	
Maddi Duran Varlıklar	39,407	12,775	39,860	25,060	
Şerefiye	0	197	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,636	1,544	4,503	3,288	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	952	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	9,610	2,209	9,433	5,998	
TOPLAM VARLIKLAR	139,841	65,416	144,038	112,101	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	85,827	48,944	89,908	77,458	
Finansal Borçlar	34,408	21,262	30,938	33,522	
Diğer Finansal Yükümlülükler	1,106	0	1,449	0	
Ticari Borçlar	40,775	22,312	48,287	35,560	
Diğer Borçlar	36	6	16	5	
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)	1,961	1,063	1,235	2,064	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	38	177	18	0	
Borç Karşılıkları	3,232	1,536	3,420	2,570	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,271	2,587	4,544	3,736	
(Ara Toplam)	85,827	48,944	89,908	77,458	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,547	2,976	7,114	4,415	
Finansal Borçlar	2,548	1,436	2,914	1,798	
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	2,160	1,361	2,221	2,293	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,393	0	1,464	16	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.05	6.47	14.77	6.39	
Özkaynaklar	46,467	13,496	47,015	30,227	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	40,652	12,163	41,474	27,375	
Ödenmiş Sermaye	335	335	335	335	
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	1,442	261	1,442	1,253	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	11,171	4,238	9,471	7,645	
Dönem Net Kar/Zararı	-216	-64	1,668	-111	
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,096	1,660	1,852	1,181	
Diğer Özsermaye Kalemleri	26,823	5,733	26,706	17,072	
Azınlık Payları	5,815	1,333	5,541	2,852	
TOPLAM KAYNAKLAR	139,841	65,416	144,038	112,101	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	20.06.2024	20.06.2024	06.04.2024	06.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	26,633	28,730	112,216	111,125
Satışların Maliyeti (-)	-20,514	-24,471	-87,243	-92,235
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	6,119	4,259	24,973	18,890
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)	6,119	4,259	24,973	18,890
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,992	-3,582	-14,094	-13,006
Genel Yönetim Giderleri (-)	-853	-970	-2,839	-2,421
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-608	-807	-1,939	-1,687
Diğer Faaliyet Gelirleri	876	707	2,105	5,827
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3,484	-1,616	-15,900	-15,471
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,943	-2,009	-7,695	-7,868
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	-182	-4	881	1,631
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-2,126	-2,013	-6,815	-6,237
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	4,089	2,178	18,431	20,063
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4,874	-2,808	-18,340	-13,486
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,701	3,381	9,739	5,902
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	791	737	3,015	340
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-777	-940	-684	-149
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-9	-294	-322	-39
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-768	-646	-362	-110
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	14	-203	2,331	191
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	14	-203	2,331	191
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-216	-370	1,450	-111
Azinlik Payları	230	167	882	303
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-0.01	-0.01	4.32	-0.33
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	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 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.