

## Vestel Elektronik

## 2Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Beklentimiz paralelinde net zarar.** Vestel Elektronik, TMS 29 etkisi dahil 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 1.019 mn TL net zarara paralel 961,2 mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçtiğimiz yılın aynı dönemi için TMS 29 dahil 2.121 mn TL zarar kaydetmişti. TMS 29 uygulaması kapsamında 1.696 mn TL net parasal kazanç kaydedilmesi destekleyici yönde olurken, 2.901 mn TL seviyesinde gerçekleşen net finansman gideri ve 1.020 mn TL seviyesinde gerçekleşen diğer faaliyetlerden elde edilen kur farkı giderleri açıklanan zararda etkili oldu. Tüketici elektroniği segmentinin desteğinde operasyonel karlılığın korunmasına rağmen, artan finansman giderinin açıklanan zararda etkili olması ve beyaz eşya segmentinde görülen marj daralması nedeniyle; ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin altında.** 2Ç24'te net satış gelirleri, beklentimizin %6 altında yıllık bazda %11 azalışla 31.373 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Türkiye satışları yıllık bazda %8 azalışla 13.739 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, Avrupa satışları %13 azalışla 16.517 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı satış gelirlerindeki gerileme paralelinde Türkiye'nin toplam ciro içerisindeki payı yıllık bazda 2 puan artışla %41 seviyesine yükselirken, Avrupa Bölgesi'nin ciro içerisindeki payı %49'dan %42'ye geriledi. Beyaz eşya segmentinde brüt karlılık yıllık bazda 3 puanlık daralma ile %26,4 seviyesine gerilerken, TV ve elektronik araçlar segmentinde brüt karlılık %11,8'den %18,6 seviyesine yükseldi. Kümüle rakamlara göre ise brüt kar marjı yıllık bazda 0,3 puan azalışla %23,6'ya geriledi.
- ✓ **Tüketici elektroniği segmentinin katkısıyla operasyonel karlılık korundu.** 2Ç24'te Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü kurum beklentimizin %12 altında yıllık bazda %17,3 azalışla 3.386 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 0,8 puan azalışla %10,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjındaki gerilemede, beyaz eşya tarafı brüt karlılığında görülen azalış etkili olurken; özellikle tüketici elektroniği segmentinin olumlu katkısı düşüşün kısmen sınırlı kalmasında etkili oldu. Operasyonel giderlerin satışlara oranına baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 0,1 puan artışla %17,1 seviyesine yükseldiğini takip ediyoruz. Şirketin artan borçlanmalar sonrasında Net Borç/FAVÖK rakamı TMS 29 dahil, 2023 yıl sonuna göre artışla 2,8x'den 3,3x seviyesine yükseldi.
- ✓ **Vestel Elektronik için 101,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 86,15 TL seviyesine revize ediyor, 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz.** Açıklanan finansal sonuçlar sonrasında hem borçluluk hem de beyaz eşya segmenti tarafında gerileyen marjları modelimize yansıttığımızda hedef fiyatımızı hafif aşağı yönlü revize ediyoruz. Vestel Elektronik için 101,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 86,15 TL seviyesine revize ediyor, 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz.

## TUT

Hisse Fiyatı: 67,70 TL

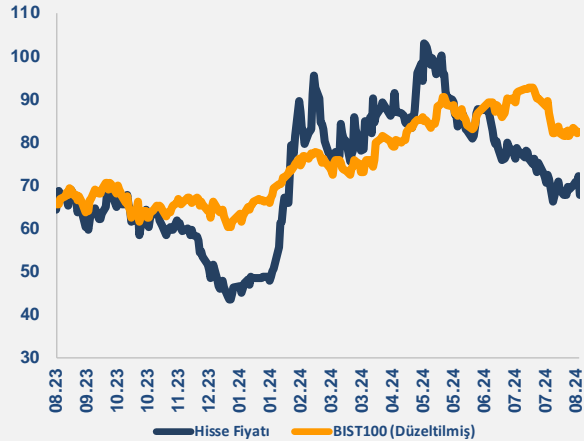
Hedef Fiyat: 86,15 TL

Getiri Potansiyeli: %27

## Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	67,70
52H En Yüksek (TL)	107,30
52H En Düşük (TL)	42,54
Piyasa Değeri (mn TL)	22.710
Piyasa Değeri (mn USD)	668
Halka Açıklık Oranı (%)	47,13
Konsensus HF (TL)	-
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	11,4
HLY HBK (2024T)	19,94
Konsensus HBK (2024T)	-

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

VESTL (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	31.373	35.203	-10,9%	33.443
FAVÖK	3.386	4.093	-17,3%	3.846
FAVÖK marjı	10,8%	11,6%	-0,8%	11,5%
Net kâr	-961	-2.122	n/a	-1.019
Net kâr marjı	-3,1%	-6,0%	3,0%	-3,0%

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

VESTL	2Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	31.373	35.203	-10,9%	20.472	72%
FAVÖK	3.386	4.093	-17,3%	3.419	20%
FAVÖK marjı	10,8%	11,6%	-0,8%	16,7%	-5,1%
Net kâr	-961	-2.122	-54,7%	-616	244%
Net kâr marjı	-3,1%	-6,0%	3,0%	-3,0%	-3,0%

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	<a href="mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr">KDemirtas@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 45

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim