

Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

Beklentilerin aksine net zarar

Değerlendirme: Olumsuz

Vestel Beyaz Eşya 4Ç22'de 10.191 milyon TL satış geliri (Konsensus: 10.343 milyon TL / Deniz Yatırım: 10.153 milyon TL), 309 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 610 milyon TL / Deniz Yatırım: 465 milyon TL) ve 15 milyon TL net zarar (Konsensus: 98 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 19 milyon TL net zarar) açıkladı. Tahminlerin aksine net zarar açıklanırken, FAVÖK de beklentilerin altında gerçekleşti. Bu çerçevede sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Vestel Beyaz Eşya'nın 4Ç22'de yurt içi satış gelirleri %140, yurt dışı satışları da %98 büyümeye göstermiş olup toplam satışlar yıllık bazda %108 artarak 10.191 milyon TL'ye yükselmiştir. Satış gelirlerinin içindeki yurt içi ve yurt dışı satışların payı sırasıyla %21 ve %79 olarak gerçekleşmiştir.
- FAVÖK yıllık %65 azalışla 309 milyon TL seviyesine geriledi. FAVÖK marjı da yıllık 15,0 puan azalışla %3,0 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan daralmda brüt karlılıktaki zayıflama ve operasyonel giderler/satışlar oranındaki artış etkili oldu.
- 4Ç22'de 15 milyon TL net zarar açıklandı. Bizim beklentimiz 19 milyon TL net zarar yönünde iken piyasa beklentisi 98 milyon TL net kar idi. Karlılıkta düşüş ve yüksek finansman gideri net zararın ana nedenleri oldu.
- Şirket 4Ç22'de 25 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider ve 325 milyon TL seviyesinde net finansman gideri kaydetti.
- 2022 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 5.599 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2022 sonu: 4.121 milyon TL). Net borç/FAVÖK oranı ise 2022 yıl sonu itibarıyla 1,9x seviyesindedir.
- Hatırlatmak gerekirse Şirket, 2020 yıl sonunda 3 yıllık yeni bir yatırım programı açıklamıştı. Yönetim, Manisa fabrikasında yapılacak olan 160 milyon Euro yatırımla bu süre sonunda kapasitenin %52 artmasını planlamaktadır.
- Genel değerlendirme:** Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 gerisinde kalmıştır. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,0x F/K ve 8,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESBE
Mevcut Fiyat (TL)	12.44
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.13 15.92
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	317
Sermaye (mln TL)	1,600
Pazar	Yıldız Pazar

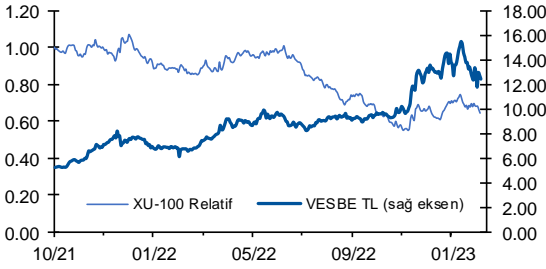
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	19,904
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	5,599
Firma Değeri	25,503

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-15%	29%	82%	-10%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	16%	-27%	-1%

Hisse Performansı

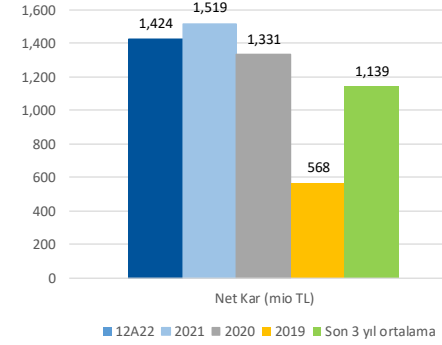
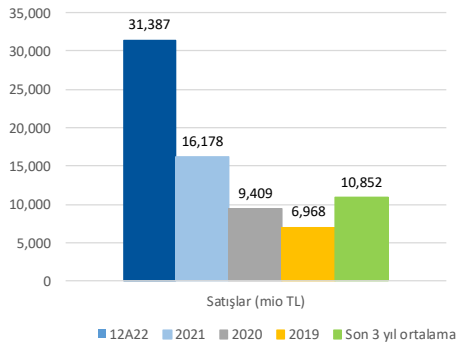
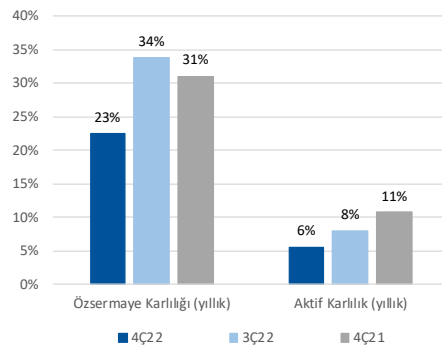
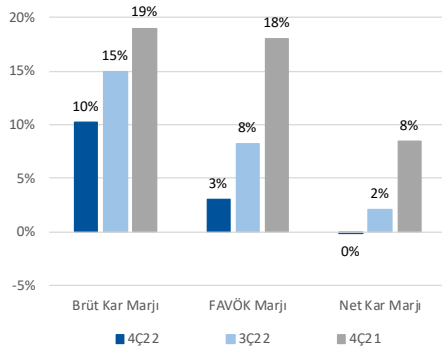


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 17 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	10,191	8,226	4,910	24%	108%	16,178	9,409	6,968	10,852
Brüt Kar (mio TL)	1,039	1,230	933	-16%	11%	2,565	1,806	885	1,752
Brüt Kar Marjı	10.2%	15.0%	19.0%	-4.8 puan	-8.8 puan	15.9%	19.2%	12.7%	15.9%
FAVÖK (mio TL)	309	675	884	-54%	-65%	2,488	1,829	922	1,746
FAVÖK Marjı	3.0%	8.2%	18.0%	-5.2 puan	-15 puan	15.4%	19.4%	13.2%	16.0%
Net Kar (mio TL)	-15	173	413	a.d.	a.d.	1,519	1,331	568	1,139
Net Kar Marjı	-0.1%	2.1%	8.4%	-2.3 puan	-8.6 puan	9.4%	14.1%	8.2%	10.6%
Net Borç* (mio TL)	5,599	4,121	1,222	36%	358%	1,222	1,225	684	1,044
Net Borç/FAVÖK	1.9	1.2	0.5	0.7	1.4	0.5	0.7	0.7	0.6
Net Borç/Özsermaye	0.9	0.8	0.2	0.1	0.6	0.2	0.4	0.4	0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	22.5%	33.7%	31.0%	-11.2 puan	-8.5 puan	31.0%	39.6%	31.5%	34.0%
Aktif Karlılık (yıllık)	5.6%	8.0%	10.7%	-2.4 puan	-5.1 puan	10.7%	16.2%	11.4%	12.8%

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



Bilanço

Şirket		VESTEL BEYAZ EŞYA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	17.02.2023	31.10.2022	05.08.2022	29.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	17,009	17,570	17,348	14,140	
Nakit ve Nakit Benzerleri	579	341	228	41	
Finansal Yatırımlar	40	0	62	65	
Ticari Alacaklar	8,632	7,816	7,634	5,205	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	3,158	3,879	3,585	3,642	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	4,420	5,088	5,131	4,733	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	181	445	708	455	
(Ara Toplam)	17,009	17,570	17,348	14,140	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	8,521	5,607	5,237	4,458	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	25	21	18	23	
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	84	161	167	179	
Maddi Duran Varlıklar	7,423	4,311	3,893	3,495	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	409	353	318	291	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	255	353	275	138	
Diğer Duran Varlıklar	326	407	566	333	
TOPLAM VARLIKLAR	25,530	23,176	22,585	18,598	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	18,428	17,125	16,561	12,345	
Finansal Borçlar	6,141	4,305	2,591	2,421	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	10,628	10,531	9,747	8,186	
Diğer Borçlar	745	1,079	3,114	842	
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)	241	702	577	545	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	0	1	2	
Borç Karşılıkları	11	9	7	7	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	663	499	525	341	
(Ara Toplam)	18,428	17,125	16,561	12,345	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	783	562	558	776	
Finansal Borçlar	77	157	157	424	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	182.88	195.73	201.12	188.49	
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	519	209	200	163	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.86	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	6,319	5,490	5,466	5,477	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6,319	5,490	5,466	5,477	
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	234	234	234	99	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	859	851	837	1,656	
Dönem Net Kar/Zararı	1,424	1,439	1,266	573	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,202	1,366	1,530	1,550	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	25,530	23,176	22,585	18,598	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	VESTEL BEYAZ EŞYA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	17.02.2023	31.10.2022	05.08.2022	29.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	10,191	8,226	7,552	5,418
Satışların Maliyeti (-)	-9,152	-6,996	-6,031	-4,297
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,039	1,230	1,521	1,121
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)	1,039	1,230	1,521	1,121
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-699	-544	-467	-296
Genel Yönetim Giderleri (-)	-95	-83	-74	-53
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-57	-61	-50	-42
Diğer Faaliyet Gelirleri	284	300	411	632
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-309	-683	-891	-729
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	162	158	450	634
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	162	158	450	634
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	267	955	695	711
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-592	-972	-587	-780
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-163	141	558	565
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	148	33	135	8
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	0	-1	-2
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	148	33	136	9
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-15	173	693	573
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-15	173	693	573
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-15	173	693	573
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.90	0.11	0.43	0.36
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.90	0.11	0.43	0.36
Hisse Başına Kazanç	-0.01	0.11	0.43	0.36
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.90	0.11	0.43	0.36

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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

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.