

VESTL

Zayıf seyr sürüyor

VESTL'in 2025 3.çeyrekte 34,54 mlr TL hasılat, 787 m TL FAVÖK, 4,7 mlr TL net zarar ile **beklentilerimize paralel olarak sonuçlandığını görmekteyiz.**

Satışlara baktığımız zaman 3Q25'te geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toplam satışlar %22,7 daralma gösterirken, ürün grubu bazlı baktığımızda ise tüketici ve mobilite elektroniği %27,7, beyaz eşya grubu ise %20,3 daralma göstermiştir. Yurt içi satışlarında %19,8 daralma, yurt dışı operasyonlarında ise %21,9 daralma gösterdiğini görmekteyiz.

Operasyonel verilere baktığımızda ise 2025 yılının ilk dokuz ayında toplam üretim geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %24 daralma gösterirken, satışların ise adet bazlı %22 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Sektöre baktığımızda ise yılın ilk dokuz ayında toptan beyaz eşya satışlarının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %6 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Küresel tarafta ise toplam satışların %2 büyümeye gösterdiğini izlemekteyiz. VESTL özelinde sektörün altında gerçekleşen zayıf sonuçları negatif değerlendirirken, sebeplerine baktığımızda enflasyonun USDTRY'den daha fazla değer kazanması sonucu TL bazlı gelirlerde sert düşüş, yoğun rekabet ortamı, TV segmentindeki zayıf talebin etkisiyle birim satışlarda daralma gibi sebepleri görmekteyiz.

Kârlılığa baktığımızda ise çeyrekssel anlamda toparlanma izlerken, geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla zayıf seyrin sürdüğünü görmekteyiz. Şirket son dört çeyrektir faaliyet zararı açıklarken, sebeplerine baktığımızda yoğun rekabet ortamı altında daralan hacim, segment bazlı zayıf talep etkisi, faaliyet giderlerinde artış, taşımacılık maliyetlerindeki artış, TL'nin reel anlamda değer kazanmasını gösterebiliriz. VESTL özelinde 2Q24'ten beri net zarar pozisyonu sürerken, yukarıdaki sebeplere ek olarak yüksek borç yapısının kârlılık üzerinde oluşturduğu erozyon ve TOGG'un getirmiş olduğu negatif etkiyi gösterebiliriz.

Borç yapısında ise çeyreklik anlamda majör bir değişme gözükmezken, finansal borç ve net borcun %2 artış gösterdiğini görmekteyiz. VESTL 3Q25 itibariyle 450.8x NetBorç/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda beklentilere paralel sonuçları **NÖTR-SINIRLI NEGATİF** olarak değerlendirmekteyiz. 3Q25 özelinde yurt dışı operasyonlarda daha iyi bir talep ortamı ve parite etkisinden kaynaklı gelirlerde artış görsek de iç pazarda da yurt dışı pazarlarda da yoğun rekabet, zayıf talep gibi faktörlerden kaynaklı oluşan hacimsel daralma eşliğinde zayıf seyrin devamını izlerken, yüksek finansman yükünün ise kırıncı etki oluşturduğunu görmekteyiz. Bu sürecin bir süre daha devam etmesini beklemekteyiz. Önümüzdeki dönemde şirket için öncelikli olarak borç yapısındaki değişimi ve gider optimizasyonlarını takip edeceğiz.

11 Kasım 2025

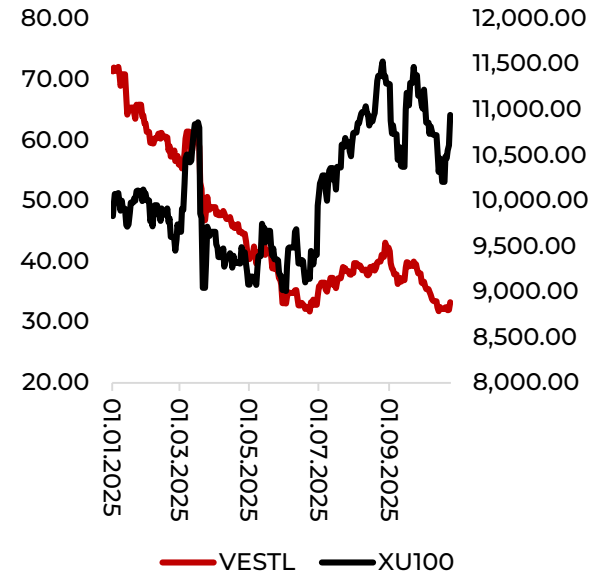
Son Fiyat	32,66
BİLANÇO PUANI	2/10
Piyasa Değeri (mln TL)	10,95
Piyasa Değeri (mln \$)	259,4
F/K	A.D
FD/FAVÖK	521.1
PD/DD	0,29
Hisse Sayısı (mln lot)	335,4
FDPO (%)	47,21
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	215,1

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-4.30	-14.91	-63.96
Nominal (TL)	-2.39	-15.34	-45.02
Nominal (USD)	-3.32	-19.04	-68.02

ORTAKLIK YAPISI

	%
ZORLU HOLDİNG A.Ş	52,77
DİĞER	47,23



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	-6.43	0.0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-2.83	0.0
FAVÖK Marjı (Y%)	-11.88	0.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	4.32	1.0
Net Kar Marjı (Y%)	-18.84	0.0
Net Kar Marjı (Ç%)	7.34	0.5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	83,222.55	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	-10,355.62	-1
Cari Oran	0.45	-1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	8,194.84	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	11.35	1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	-42.94	0.5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-42.94	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	0.00	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-74.48	0
Net Kar Büyüme (Y%)	0.00	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0.00	0

PUAN

2

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.