

VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Vestel Elektronik, 2016 yılının 2.çeyreğinde, ana ortaklık net dönem karını geçen yılın aynı dönemine kıyasla %65 oranında artırmış ve ilgili dönemde 68,8 milyon TL ana ortaklık net dönem karına ulaşmıştır, şirketin 2015 yılı 2.çeyrekte ana ortaklık net dönem karı ise 41,7 milyon TL seviyesindeydi.

2016 yılının Ocak-Haziran dönemine bakıldığında ise; Vestel Elektronik'in ana ortaklık net dönem karının 176,4 milyon TL düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir ki 2015 yılının Ocak-Haziran döneminde ise şirket, yaklaşık 32,5 milyon TL ana ortaklık net dönem zararı açıklamıştır.

2.ÇEYREK PERFORMANSI

Vestel Elektronik, 2016 yılının 2.çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, yurt içi satış gelirlerini %34,7 oranında ve yurt dışı satış gelirlerini %22,6 oranında artırmış ve bu şekilde yıllık bazda %24,3 oranında artış ile toplam cirosunu 1,93 milyar TL'den 2,4 milyar TL seviyesine yükseltmiştir.

2.çeyrekte şirketin yurt içi satış gelirleri toplam cironun %35,2'sinin oluştururken ihracat gelirlerinin toplam cirodaki payı %64,8 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılı 2.çeyrekte yurt içi ve yurt dışı satış gelirlerinin ciroya katkısının sırasıyla %33,1 ve %66,9 olduğu dikkate alındığında; şirketin ciro dağılımının 2016 yılının 2.çeyreğinde yurt içi satışlar lehine gelişim gösterdiği görülmektedir.

	2Ç15	2Ç16	Değişim
Brüt Satışlar	2.058.589.000	2.606.199.000	26,6%
Yurtiçi Satışlar	681.040.000	917.142.000	34,7%
Yurtdışı Satışlar	1.377.549.000	1.689.057.000	22,6%
Satışlardan İndirimler (-)	128.534.000	206.529.000	60,7%
SATIŞ GELİRLERİ	1.930.055.000	2.399.670.000	24,3%
Satışların Maliyeti (-)	1.460.525.000	1.864.257.000	27,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	469.530.000	535.413.000	14,0%
Faaliyet Giderleri (-)	338.176.000	415.102.000	22,7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	37.499.000	38.388.000	2,4%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	250.102.000	322.908.000	29,1%
Genel Yönetim Giderleri	50.575.000	53.806.000	6,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	131.354.000	120.311.000	-8,4%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	123.016.000	39.292.000	-68,1%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	112.514.000	88.801.000	-21,1%
Faaliyet Karı veya Zararı	141.856.000	70.802.000	-50,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	277.343.000	224.793.000	-18,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	383.390.000	221.760.000	-42,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	35.809.000	73.835.000	106,2%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-8.965.000	-2.009.000	-77,6%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	12.736.000	8.734.000	-31,4%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	21.701.000	10.743.000	-50,5%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	44.774.000	75.844.000	69,4%
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	3.065.000	6.981.000	127,8%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	41.709.000	68.863.000	65,1%

VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Ciroda %24'lük artışa karşın, satışların maliyetinde gözlenen yükseliş, şirketin brüt karının ilgili dönemde yıllık bazda %14 oranında ciroya kıyasla sınırlı bir artış yaşamasına neden olmuş, faaliyet giderlerinde ise gözlemlenen kontrollü yapı (faaliyet giderleri/ciro %17,5'ten %17,3'e gerilemiştir) karlılığı bir miktar desteklese de, şirketin 2Ç15 döneminde esas faaliyetlerden net 10,5 milyon TL'lik gelir yazmasına karşılık bu dönemde 49,5 milyon TL'lik net gider oluşması sonucu faaliyet karı yıllık bazda düşüş kaydetmiştir. Şirketin esas faaliyetlerden kur farkı gelirlerinde giderlere kıyasla daha yüksek bir azalış görülmesi bu harekette etkili olmuştur.

Esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesi nedeniyle faaliyet karında %50,1 oranında düşüş yaşanan Vestel Elektronik'in 2Ç15'teki 141,8 milyon TL'lik faaliyet karı, 2Ç16'da 70,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Finansman dengesi tarafında ise; 2015 yılının 2.çeyreğinde 106 milyon TL gibi dikkat çekici düzeyde net finansal gider yazan Vestel Elektronik, kambiyo zararlarında ve türev finansal araç giderlerinde azalış sayesinde 2Ç16'da ise 3,03 milyon TL net finansal gelir kaydetmiş, bunun da vergi öncesi karlılığa olumlu yansımaları takip edilmiştir.

2016 yılı Nisan-Haziran dönemini 73,8 milyon TL'lik vergi öncesi kar ile tamamlayan Vestel Elektronik, ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler dikkate alındığında ise aynı dönemi 68,8 milyon TL'lik ana ortaklık net dönem karı ile tamamlamış görünmektedir ki bu da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %65 artışa işaret etmektedir.

Karlılık performansında ise; satışların maliyetinde cirodan daha yüksek oranlı artışlar yaşanması, 2.çeyrekte şirketin brüt kar marjının geçen yılın aynı dönemine kıyasla %24,3'ten %22,3 seviyesine gerilemesine neden olmuş, faaliyet giderlerinde görece kontrollü görünüme rağmen esas faaliyetlerden net diğer giderler ile de faaliyet kar marjı %7,3 seviyesinden %3'e gerileme kaydetmiştir.

	2Ç15	2Ç16
Brüt Kar Marjı	24,3%	22,3%
Faaliyet Kar Marjı	7,3%	3,0%
FAVÖK	207.522.000	200.198.000
FAVÖK Marjı	10,8%	8,3%
Net Kar Marjı	2,2%	2,9%

2016 yılının 2.çeyreğinde 200,2 milyon TL FAVÖK kaydeden (önceki : 207,5 milyon TL) Vestel Elektronik'in FAVÖK'ün de sınırlı da olsa yıllık bazda görülen geri çekilme ile FAVÖK marjı %10,8'den %8,3'e gerilerken net kar marjı ise net finansal gelire dönüş etkisi ile %2,2'den %2,9 seviyesine 0,7 puan yükseliş kaydetmiştir.

6 AYLIK PERFORMANS

2016 yılının Ocak-Haziran döneminde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, satış gelirleri %24,3 oranında artan Vestel Elektronik'in yurt içi satış gelirleri %28,8, yurt dışı satış gelirleri %24,8 oranında artmıştır.

Yurt içi satış gelirlerinde, ihracat gelirlerine kıyasla daha yüksek oranda bir yıllık artış kaydedilmesiyle toplam cironun %35,7'sinin yurt içi satış gelirlerinden, %64,3'ünün ise yurt dışı satış gelirlerinden oluşmuştur ki 2015 yılının aynı döneminde satış gelirlerinin %34,9'unun yurt içi, %65,1'inin yurt dışı satışlardan oluştuğu dikkate alındığında bu tablonun yurt içi satış performansı lehine ılımlı bir değişim ortaya koyduğundan söz edilebilir.

VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Ciroda kaydedilen %24,3'lük yükselişe karşın ilgili dönemde Vestel Elektronik'in satışlarının maliyeti, (hem ilk madde malzeme ve ticari mal giderleri hem de yarım mamul, mamul ve ticari mal stok artışları nedeniyle) ciro artış hızının üzerinde bir oranda artmış (satılan malın maliyeti/ciro %76,9'dan %77,8'e yükselmiştir) ve bunun sonucunda şirketin brüt karı yıllık bazda %19,5 artışla 1,03 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderlerinin ciroya oranının ise, satışların maliyetinin aksine, %16,3'den %16'ya gerilemesi ve buna ek olarak 2015/06 döneminde kur farkı giderlerinin azalması ile diğer faaliyetlerden 148 milyon TL net giderin 2016 Ocak-Haziran döneminde ise 32,5 milyon TL'lik net gelire dönüşmesinin katkısıyla, Vestel Elektronik'in faaliyet karında 108,9 milyon TL'den 321,8 milyon TL'ye %195,5 oranında kayda değer bir artış takip edilmiştir.

	2015/06	2016/06	Değişim
Brüt Satışlar	3.973.961.000	5.014.863.000	26,2%
Yurtiçi Satışlar	1.388.534.000	1.788.641.000	28,8%
Yurtdışı Satışlar	2.585.427.000	3.226.222.000	24,8%
Satışlardan İndirimler (-)	236.105.000	367.143.000	55,5%
SATIŞ GELİRLERİ	3.737.856.000	4.647.720.000	24,3%
Satışların Maliyeti (-)	2.873.124.000	3.614.504.000	25,8%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	864.732.000	1.033.216.000	19,5%
Faaliyet Giderleri (-)	607.721.000	743.921.000	22,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	64.502.000	69.048.000	7,0%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	449.373.000	573.348.000	27,6%
Genel Yönetim Giderleri	93.846.000	101.525.000	8,2%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	257.011.000	289.295.000	12,6%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	255.768.000	221.486.000	-13,4%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	403.846.000	188.929.000	-53,2%
Faaliyet Karı veya Zararı	108.933.000	321.852.000	195,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	601.931.000	326.085.000	-45,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	750.828.000	456.472.000	-39,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-39.964.000	191.465.000	A.D.
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-10.621.000	4.466.000	A.D.
Dönem Vergi Gelir/Gideri	14.023.000	15.153.000	8,1%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	24.644.000	10.687.000	-56,6%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-29.343.000	186.999.000	A.D.
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	3.112.000	10.610.000	240,9%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	-32.455.000	176.389.000	A.D.

Şirketin net finansal giderinin de 2015 yılının ilk yarısındaki 148,9 milyon TL seviyesinden 2016 yılının ilk yarısında 130,4 milyon TL'ye gerilemesi karlılığı desteklemiş, bu şekilde şirket 2015 yılının Ocak-Haziran döneminde 10,6 milyon TL'lik vergi öncesi zarara karşılık, 2016 yılının ilk yarısında ise 4,5 milyon TL'lik vergi öncesi kar açıklamış ve ana ortaklık net dönem karı da 176,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Karlılık performansında ise; satışların maliyetinde gözlenen artış brüt kar marjının %23,1 seviyesinden %22,2 seviyesine gerilemesine neden olurken faaliyet kar marjında ise kontrollü faaliyet gideri yapısı hem de esas faaliyetlerden net diğer gelirlerin katkısı ile 4 puanlık hızlı bir yükseliş kaydedilmiş ve şirketin 2016 yılı Ocak-Haziran döneminde faaliyet kar marjı %6,9 olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK artış hızı %10 seviyesinde seyreden Vestel, 2016 yılının ilk yarısını bu şekilde %9,6 FAVÖK marjı ve %3,8 (ana ortaklık) net kar marjı ile tamamlamıştır.

	2015/06	2016/06
Brüt Kar Marjı	23,1%	22,2%
Faaliyet Kar Marjı	2,9%	6,9%
FAVÖK	405.900.000	446.648.000
FAVÖK Marjı	10,9%	9,6%
Net Kar Marjı	---	3,8%

2016 yılının 2.çeyreğinde net dönem karında %65 oranında yaşanan artış, hem TV hem beyaz eşyada büyüme ile gelen ciro artışının yanı sıra kontrollü faaliyet gideri yapısı ve kambiyo zararlarında ve türev finansal araç giderleri azalışı kaynaklı finansal giderlerdeki düşüşten destek bulmuştur.

2016 yılı Ocak-Haziran döneminde ise; hem ciroda %24 artış hem de kur farkı etkisi ile geçen yılın aksine esas faaliyetlerden net gelir kaydedilmesinin ve de net finansal giderlerin azalmasının etkisi ile şirket 2015 yılının aynı dönemindeki 32,5 milyon TL'lik net dönem zararından 176,4 milyon TL kara dönmüştür.

Dolayısıyla yılın ilk yarısında hem Avrupa Futbol Şampiyonasının hem de ithal markaların üst segmentlere odaklanmasının etkisi ile yurt içi satışlarını, yine şampiyona ve düşük baz etkisi nedeniyle yurt dışı satışlarını TV tarafında güçlendiren ve yurt içinde pazarın üzerinde büyüme ve güçlü Avrupa talebi ile beyaz eşya tarafında da olumlu bir performans sergileyen Vestel'in finansal sonuçları üzerinde de (satışların maliyetinde yükselişlerle brüt karlılık azalmış olsa da) operasyonel ve operasyonel olmayan sonuçların olumlu etkisi bulunmaktadır. Yine de genel olarak 2.çeyrekte marjların (net kar marjı hariç) baskı altında kaldığı takip edilmektedir.

2016/06 itibarıyla satışlarının %59'unu Avrupa'ya, %36'sını yurt içine yönlendiren Vestel Elektronik'in, gelecek dönemde de, Avrupa pazarında toparlanmanın korunmasından ve devamından olumlu etkilenmesi beklenebilecekken EURUSD paritesinin seyri de bu çerçevede önem arz etmektedir.

Vestel İcra Kurulu Başkanı Erdoğan da 31.07.2016 tarihinde Habertürk gazetesine verdiği röportajda; yerli oto ve Asya pazarına dair açıklamalarda bulunmuştur. Erdoğan, yerli otoyola ilişkin olarak, elektrikli otomobilde AR-GE çalışmalarının yoğunlaştırıldığını ifade ederken Asya pazarında da ciddi açılım planladıklarını, şu an Asya üzerinde çalışılan 2-3 opsiyon olduğunu, cep telefonu tarafında ise %4 pazar payına ulaşıldığını, yıl sonunda aylık bazda %10 pazar payına ulaşacaklarını ancak %10'luk pazar payını yeterli bulmadıklarını ifade etmiştir.

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma - Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma – Yönetmen Yardımcısı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

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 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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır.

Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.