

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	116.30
Hedef Fiyat (TL)	155.00
Getiri Potansiyeli (%)	33.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	62.80 146.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	854
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

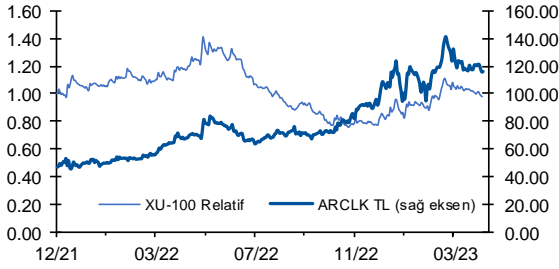
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	78,587
Hedeflenen Piyasa Değeri	104,738
Net Borç	32,529
Firma Değeri	111,116

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	1%	68%	4%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	6%	-16%	13%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Nisan 2023 tarihi itibarıyla.

Arçelik (ARCLK TI)

1Ç23 sonuçları beklentilerle uyumlu

Değerlendirme: Nötr

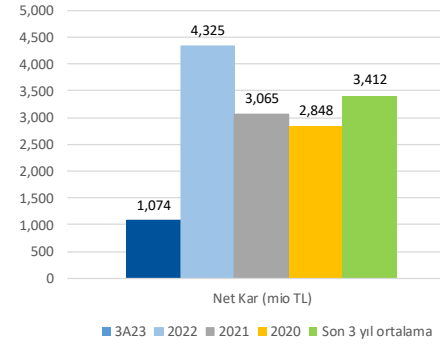
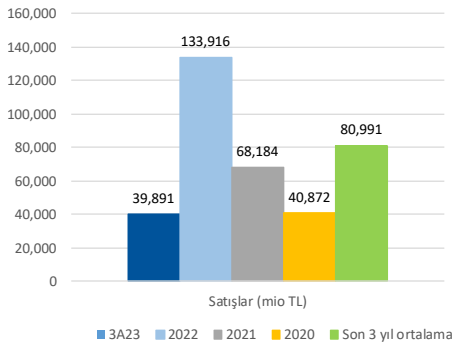
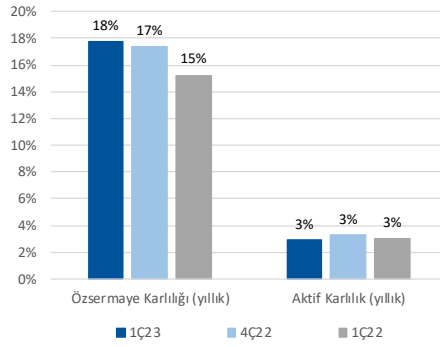
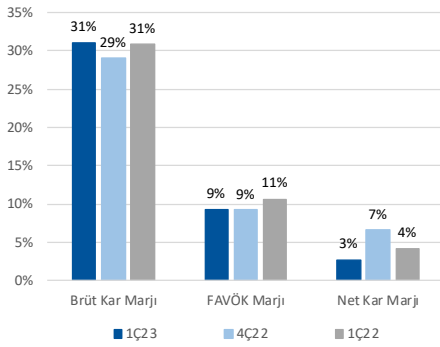
Arçelik, 1Ç23'de 39.891 milyon TL gelir (Konsensus: 39.721 milyon TL / Deniz Yatırım: 39.671 milyon TL), 3.673 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.691 milyon TL / Deniz Yatırım: 3.636 milyon TL) ve 1.074 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 1.072 milyon TL / Deniz Yatırım: 918 milyon TL) açıkladı. 1Ç23 sonuçları beklentilerle uyumlu gerçekleşirken, 2023 yılına ilişkin beklentiler korundu. Sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmayacağı düşüncesindeyiz.

- Arçelik, 1Ç23'te satış gelirlerini yıllık %42 artış ile 39.891 milyon TL seviyesine yükseltmeyi başarmıştır. Yurt içi ve yurt dışı satışlar sırasıyla %79 ve %26 artış göstermiştir. Satışların artışıdaki temel sebepler; (i) TL'deki değer kaybı (ii) ürünlerdeki fiyat artışları (iii) Türkiye'de yıllık bazda artan adet satışları (iv) inorganik gelir büyümesi olarak değerlendirebiliriz.
- Şirket'in FAVÖK rakamı yıllık bazda %22 artarak 3.673 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Artan genel yönetim giderleri sebebiyle yükselen operasyonel giderler/satışlar oranı nedeniyle 1Ç23'te FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puanlık bir azalış göstermiş ve %9,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel karlılık, çeyrek bazda ise değişim göstermemiştir.
- Şirket'in net kar rakamı çeyrek bazda %58, yıllık bazda da %8 azalarak 1.074 milyon TL olmuştur. Zayıf operasyonel karlılığa ek olarak 1Ç22'de 1.245 milyon TL olan net finansman giderininin 1.483 milyon TL'ye yükselmiş olması net karı baskılamıştır. Diğer yandan, 448 milyon TL'lik vergi geliri ise net karı desteklemiştir.
- 2022 yıl sonunda 26,9 milyar TL olan net borç rakamı Mart 2023 sonunda net işletme sermayesi ihtiyacındaki artışla 32,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.
- Yönetim, 2022 yılı sonuçlarının ardından paylaştığı 2023 yılına yönelik beklentilerini korudu. Buna göre Arçelik, konsolide ciro büyüme beklentisini yaklaşık %45, FAVÖK marjı beklentisini yaklaşık %10, işletme sermayesi/ciro oranı beklentisini %23-25 ve yatırım harcaması beklentisini de yaklaşık 300 milyon Euro olarak sürdürdü.
- Genel değerlendirme:** İlk çeyrek finansallarının ardından artan net borç pozisyonunu modelimize yansıtılmaya karşılık İNA değerlememizi ileri taşımamız ve benzer şirket modelimizi güncellememiz neticesinde **Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 135,30 TL'den 155,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %13 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 18,6x F/K ve 8,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç23	4Ç22	1Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	39,891	39,192	28,164	2%	42%	133,916	68,184	40,872	80,991
Brüt Kar (mio TL)	12,416	11,377	8,687	9%	43%	39,493	20,478	13,806	24,593
Brüt Kar Marjı	31.1%	29.0%	30.8%	2.1 puan	0.3 puan	29.5%	30.0%	33.8%	31.1%
FAVÖK (mio TL)	3,673	3,601	3,002	2%	22%	11,859	6,853	5,065	7,926
FAVÖK Marjı	9.2%	9.2%	10.7%	0 puan	-1.5 puan	8.9%	10.1%	12.4%	10.4%
Net Kar (mio TL)	1,074	2,565	1,166	-58%	-8%	4,325	3,065	2,848	3,412
Net Kar Marjı	2.7%	6.5%	4.1%	-3.9 puan	-1.4 puan	3.2%	4.5%	7.0%	4.9%
Net Borç* (mio TL)	32,529	26,910	22,557	21%	44%	26,910	16,565	5,073	16,183
Net Borç/FAVÖK	2.6	2.3	2.8	0.3	-0.2	2.3	2.4	1.0	1.9
Net Borç/Özsermaye	1.2	1.0	1.0	0.3	0.2	1.0	0.8	0.4	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	17.8%	17.3%	15.2%	0.4 puan	2.5 puan	17.3%	15.8%	20.6%	17.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.9%	3.3%	3.1%	-0.4 puan	-0.2 puan	3.3%	3.6%	6.1%	4.3%

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



Bilanço

Şirket		ARÇELİK			
Periyot Sonu	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	
Açıklanma Tarihi	19.04.2023	25.01.2023	21.10.2022	26.07.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	
Dönen Varlıklar	103,629	91,986	91,161	83,772	
Nakit ve Nakit Benzerleri	29,347	24,529	20,425	14,956	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	39,624	34,193	34,068	33,792	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	30,797	29,237	31,949	28,310	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	3,860	4,027	4,719	6,714	
(Ara Toplam)	103,629	91,986	91,161	83,772	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	42,999	40,256	37,479	32,098	
Ticari Alacaklar	42.45	42.39	37.59	44.30	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	32	39	30	24	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,137	1,148	929	920	
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	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	21,485	20,822	19,885	16,155	
Şerefiye	4,281	3,782	3,702	3,520	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,805	9,755	9,173	8,783	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5,082	4,055	3,460	2,513	
Diğer Duran Varlıklar	1,135	612	263	138	
TOPLAM VARLIKLAR	146,628	132,243	128,641	115,870	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	93,446	79,359	78,845	72,368	
Finansal Borçlar	44,130	35,229	34,872	30,364	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	33,359	30,928	31,184	30,217	
Diğer Borçlar	3,297	1,756	1,836	1,522	
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	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	144	50	241	149	
Borç Karşılıkları	4,590	3,867	3,508	3,717	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,926	7,529	7,204	6,399	
(Ara Toplam)	93,446	79,359	78,845	72,368	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27,055	25,778	24,627	19,126	
Finansal Borçlar	17,747	16,210	13,669	13,879	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	3,167	3,191	2,131	1,922	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,968	2,044	2,047	1,968	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,173.07	4,332.75	6,779.37	1,356.10	
Özkaynaklar	26,127	27,106	25,169	24,376	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	23,818	24,948	23,127	22,318	
Ödenmiş Sermaye	676	676	676	676	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.89	0.89	0.89	0.89	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,488	3,801	3,801	3,700	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	8,097	5,076	5,076	5,177	
Dönem Net Kar/Zararı	1,074	4,325	1,760	1,424	
Yabancı Para Çevrim Farkları	16,975	17,421	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-6,493	-6,351	11,814	11,340	
Azınlık Payları	2,309	2,158	2,041	2,059	
TOPLAM KAYNAKLAR	146,628	132,243	128,641	115,870	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ARÇELİK			
Periyot Sonu	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022
Açıklanma Tarihi	19.04.2023	25.01.2023	21.10.2022	26.07.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	39,891	39,192	34,255	32,305
Satışların Maliyeti (-)	-27,475	-27,815	-24,393	-22,736
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	12,416	11,377	9,861	9,568
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)	12,416	11,377	9,861	9,568
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7,037	-6,518	-6,348	-6,286
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,477	-2,009	-1,286	-1,552
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-227	-186	-193	-171
Diğer Faaliyet Gelirleri	732	1,039	1,188	1,776
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,207	-1,088	-1,389	-1,416
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,201	2,615	1,834	1,920
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2	1,461	7	34
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13	1,469	14	36
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-11	-8	-6	-2
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-10	-16	-31	-13
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,194	4,060	1,810	1,941
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,158	1,401	1,749	2,027
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,641	-3,230	-3,327	-3,664
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	710	2,231	231	304
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	448	432	264	36
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-525	-41	-414	-195
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	973	473	677	231
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,159	2,664	495	340
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,159	2,664	495	340
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,074	2,565	336	259
Azınlık Payları	84	99	159	81
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.69	4.19	0.55	0.42
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.69	4.19	0.55	0.42
Hisse Başına Kazanç	1.69	4.19	0.55	0.42
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.69	4.19	0.55	0.42

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.