

Hisse Verileri

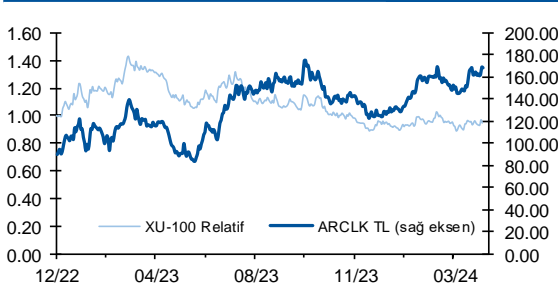
Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	168.20
Hedef Fiyat (TL)	203.00
Getiri Potansiyeli (%)	20.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	82.72 176.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	642
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	113,657
Hedeflenen Piyasa Değeri	137,173
Net Borç	60,164
Firma Değeri	173,821

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	16%	23%	73%	31%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	2%	-16%	-1%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 26 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

Arçelik (ARCLK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Arçelik 1Ç24'te 72.265 milyon TL gelir (Konsensus: 71.400 milyon TL / Deniz Yatırım: 71.694 milyon TL), 5.711 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 5.712 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.798 milyon TL) ve 395 milyon TL net kar (Konsensus: 1.454 milyon TL / Deniz Yatırım: 577 milyon TL) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.241 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, FAVÖK artış gösterirken, net karda azalış yaşandı.

Operasyonel karın artış göstermesi ve azalan net borç pozisyonuna karşılık net kar rakamının beklentilerin altında gerçekleşmesi ve parasal kazanç kaleminden arındırıldığında net zarar kaydedilmiş olması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in satış geliri 1Ç24'te yıllık bazda %5 artarak 72.265 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satışlar yıllık bazda %18 artış gösterirken, yurt dışı satışlar %3 azaldı.
- 2A24 döneminde yurt içi beyaz eşya, klima ve TV talebi sırasıyla %30,6, %54,5 ve %3,5 artarken, Arçelik'in satışları sırasıyla %26,1, %80,5 ve %3,0 büyümeye kaydetti.
- 1Ç24 döneminde, Batı Avrupa'da talepteki azalış yavaşlarken, Doğu Avrupa'da talep büyümeye devam etti. Tüketici talebi, Afrika ve Orta Doğu'da artış göstermesine karşılık Asya-Pasifik bölgesinde ise zayıf kaldı.
- Metal ham madde fiyatları, küresel talepte azalma, artan politika faizleri, düşen enerji ve girdi maliyetlerinin etkisiyle 2023 yılı boyunca önemli ölçüde düşüş gösterse de fiyatlardaki gerileme son çeyreklerde hızını yitirdi. Plastik ham madde fiyatları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yatay seyrinde olsa da son çeyreklerde fiyatta yükseliş eğilimi görüldü.
- FAVÖK yıllık %13 artışla 5.711 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı brüt karlılıktaki iyileşme ile 0,6 puan artışla %7,9 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde yıllık bazda %69 azalışla 395 milyon TL net kar açıkladı. Operasyonel kardaki büyümeye ve parasal pozisyon kazancına karşılık artan net finansman gideri ve vergi gideri net karı baskıladı.
- Şirket, 1Ç24'te 389 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç23: 819 milyon TL net gider), 4.624 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 2.553 milyon TL net gider) ve 742 milyon TL vergi gideri (1Ç23: 242 milyon TL gider) kaydetti. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 3.241 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**

- Mart 2024 sonu itibarıyla Şirket'in 60.164 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023 sonu: 61.119 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Mart 2024 sonu itibarıyla 2,9x seviyesindedir (2023 sonu: 3,0x).
- **Enflasyon muhasebesi etkisi.** *Enflasyon muhasebesi 1Ç23 finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamlarında sırasıyla %37 ve %20 artış, FAVÖK ve net kar marjlarında ise sırasıyla 1,9 puan ve 0,8 puan azalışa neden oldu.*
- Yönetim, 2023 yılı sonuçlarının ardından paylaştığı 2024 yılına yönelik beklentilerini korudu. Buna göre Arçelik, Türkiye ciro büyüme beklentisini sabit reel büyüme, uluslararası ciro büyüme beklentisini (yabancı para olarak) yaklaşık %2, FAVÖK marjı beklentisini yaklaşık %8, işletme sermayesi/ciro oranı beklentisini %25'ten küçük olacak şekilde ve yatırım harcaması beklentisini de yaklaşık 300 milyon Euro olarak sürdürdü.
- **Genel değerlendirme:** Yurt içi beyaz eşya talebi öne çekilen talebin etkisiyle yılın ilk çeyreğinde güçlü seyrederken, önümüzdeki dönemde söz konusu seyrin devam edeceğine yönelik endişelerimizin olduğunu belirtmek isteriz.

İlk çeyrek finansallarının ardından **Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 203,00 TL, önerimizi de TUT olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 endeksinin %1 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 16,8x F/K ve 8,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	TMS 29 Dahil 2023	TMS 29 Dahil 2022
Satışlar (mio TL)	72,265	68,969	5%	39,891	257,104	257,172
Brüt kar (mio TL)	21,447	19,842	8%	12,416	75,378	68,671
Brüt kar marjı	29.7%	28.8%	0.9 puan	31.1%	29.3%	26.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	18,294	17,382	5%	9,741	63,762	60,513
Faaliyet giderleri/satışlar	25.3%	25.2%	0.1 puan	24.4%	24.8%	23.5%
Esas faaliyet karı (mio TL)	3,153	2,460	28%	2,675	11,616	8,157
Esas faaliyet kar marjı	4.4%	3.6%	0.8 puan	6.7%	4.5%	3.2%
FAVÖK (mio TL)	5,711	5,036	13%	3,673	20,331	16,220
FAVÖK marjı	7.9%	7.3%	0.6 puan	9.2%	7.9%	6.3%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-490	-1,041	-53%	-482	-1,991	3,113
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-4,624	-2,553	81%	-1,483	-12,354	-11,960
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,241	2,810	15%	0	9,888	7,928
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,281	1,677	-24%	710	7,158	7,239
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-742	-242	206%	448	1,237	-231
Net kar (mio TL)	395	1,291	-69%	1,074	7,667	6,285
Net kar marjı	0.5%	1.9%	-1.3 puan	2.7%	3.0%	2.4%
Net borç* (mio TL)	60,164	32,529	85%		61,119	44,340
Net borç/FAVÖK	2.9	1.8	108%		3.0	2.7
Net borç/özsermaye	0.9	1.2	-34%		0.9	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.5%	26.9%	-15.4 puan		12.5%	11.9%
Aktif karlılık (yıllık)	2.4%	4.4%	-1.9 puan		2.6%	2.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	180,875	103,629	75%		197,129	153,998
Duran varlıklar (mio TL)	98,669	42,999	129%		99,894	78,424
Özkaynaklar (mio TL)	66,652	26,127	155%		68,536	58,039
Stoklar (mio TL)	51,824	30,797	68%		54,596	50,870

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

Bilanço

Şirket		ARÇELİK			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	26.04.2024	26.04.2024	01.03.2024	01.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	180,875	103,629	197,129	153,998	
Nakit ve Nakit Benzerleri	46,601	29,347	56,142	40,418	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	73,078	39,624	76,541	55,949	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	526	0	377	392	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	51,824	30,797	54,596	50,870	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	8,846	3,860	9,474	6,369	
(Ara Toplam)	180,875	103,629	197,129	153,998	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	98,669	42,999	99,894	78,424	
Ticari Alacaklar	38.89	42.45	39.26	69.84	
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	146	32	163	145	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,097	1,137	1,675	2,050	
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	50,352	21,485	51,308	44,323	
Şerefiye	7,930	4,281	8,364	7,551	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,753	9,805	22,897	19,095	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9,654	5,082	9,471	3,825	
Diğer Duran Varlıklar	5,699	1,135	5,976	1,364	
TOPLAM VARLIKLAR	279,544	146,628	297,023	232,422	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	146,150	93,446	158,559	130,880	
Finansal Borçlar	57,544	44,130	66,102	58,048	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	61,909	33,359	62,370	50,958	
Diğer Borçlar	3,851	3,297	4,884	2,896	
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	297	144	485	83	
Borç Karşılıkları	7,557	4,590	7,304	6,372	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,991	7,926	17,413	12,523	
(Ara Toplam)	146,150	93,446	158,559	130,880	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	66,743	27,055	69,928	43,503	
Finansal Borçlar	49,221	17,747	51,159	26,709	
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	4,803	3,167	5,347	5,258	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,659	1,968	3,898	3,379	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	9,060.52	4,173.07	9,523.76	8,156.50	
Özkaynaklar	66,652	26,127	68,536	58,039	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	58,996	23,818	61,179	52,789	
Ödenmiş Sermaye	676	676	676	676	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.89	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14,534	3,488	14,534	13,021	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	22,004	8,097	13,182	7,148	
Dönem Net Kar/Zararı	395	1,074	8,822	6,285	
Yabancı Para Çevrim Farkları	26,796	16,975	29,086	25,650	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-5,409	-6,493	-5,121	9	
Azınlık Payları	7,655	2,309	7,357	5,250	
TOPLAM KAYNAKLAR	279,544	146,628	297,023	232,422	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ARÇELİK			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	26.04.2024	26.04.2024	01.03.2024	01.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	72,265	68,969	257,104	257,172
Satışların Maliyeti (-)	-50,818	-49,127	-181,726	-188,502
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	21,447	19,842	75,378	68,671
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)	21,447	19,842	75,378	68,671
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-13,388	-12,358	-47,039	-46,552
Genel Yönetim Giderleri (-)	-4,293	-4,383	-14,779	-12,099
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-612	-640	-1,944	-1,861
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,297	1,264	13,437	11,810
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3,686	-2,083	-14,895	-10,566
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,765	1,641	10,158	9,401
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	-15	-52	2,609
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	26	22	51	2,783
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-25	-37	-103	-173
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-101	-206	-481	-740
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,663	1,420	9,625	11,270
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6,483	3,617	22,594	14,216
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-11,106	-6,169	-34,948	-18,247
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,241	2,810	9,888	7,928
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,281	1,677	7,158	7,239
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-742	-242	1,237	-231
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,082	-905	-1,911	-1,914
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	340	663	3,148	1,683
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	538	1,435	8,395	7,008
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	538	1,435	8,395	7,008
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	395	1,291	7,667	6,285
Azınlık Payları	143	144	728	723
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.65	2.13	12.64	10.24
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.65	2.13	12.64	10.24
Hisse Başına Kazanç	0.65	2.13	12.64	10.24
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.65	2.13	12.64	10.24

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 2024

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.