

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	73.25
Hedef Fiyat (TL)	95.60
Getiri Potansiyeli (%)	31%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	31.41 84.40
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	346
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

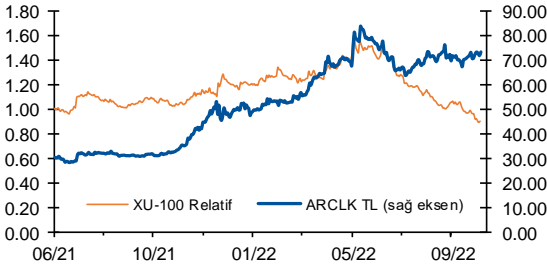
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	49,497
Hedeflenen Piyasa Değeri	64,600
Net Borç	28,116
Firma Değeri	77,613

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	11%	127%	57%
BIST100 Rölatif Getiri	-15%	-29%	-16%	-26%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 21 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Arçelik (ARCLK TI)

3Ç22 net kar rakamı beklentilerin hafif altında

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

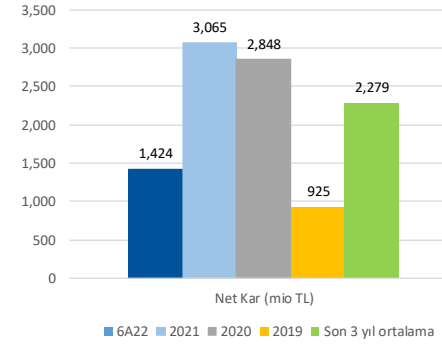
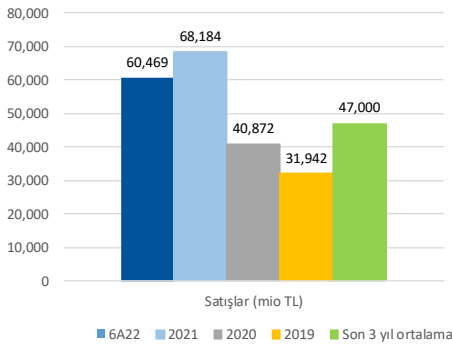
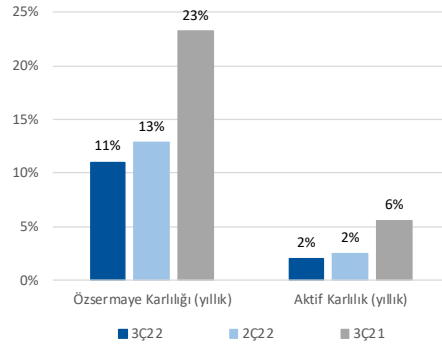
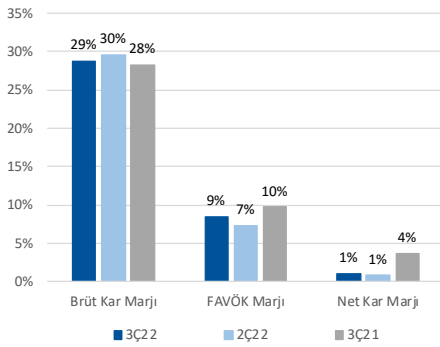
Arçelik, 3Ç22'de 34.255 milyon TL gelir (Konsensus: 34.260 milyon TL / Deniz Yatırım: 34.260 milyon TL), 2.915 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.923 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.915 milyon TL) ve 336 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 390 milyon TL / Deniz Yatırım: 398 milyon TL) açıkladı. 3Ç22 net karı beklentilerin hafif altında gerçekleşirken, 2022 yılına ilişkin FAVÖK marjı beklentisinde hafif aşağı yönlü revizyona gidildi. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Arçelik, 3Ç22'de satış gelirlerini yıllık %89 artış ile 34.255 milyon TL seviyesine yükseltmeyi başarmıştır. Yurt içi ve yurt dışı satışlar sırasıyla %88 ve %89 artış göstermiştir. Satışların artışıdaki temel sebepler; (i) TL'deki değer kaybı (ii) ürünlerdeki fiyat artışları olarak değerlendirilebilir.
- Şirket'in FAVÖK rakamı yıllık bazda %65 artarak 2.915 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Maliyet enflasyonu nedeniyle 3Ç22'de FAVÖK marjı yıllık bazda 1,2 puanlık bir düşüş göstermiş ve %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer yandan, çeyrek bazda ise 1,3 puanlık toparlanma kaydetmiştir.
- Şirket'in net kar rakamı çeyrek bazda %30 artış, yıllık bazda %48 azalarak 336 milyon TL olmuştur. Özellikle 3Ç21'de 498 milyon TL olan net finansman giderinin 1.578 milyon TL'ye yükselmiş olması net kardaki yıllık düşüşte etkili oldu.
- 6A22 sonunda 29,3 milyar TL olan net borç rakamı 9A22 dönemi sonunda nakit üretimiyle 28,1 milyar TL seviyesine geriledi.
- Yönetim, 2Ç22 sonrasında kısmen revize ettiği 2022 yılına yönelik beklentilerinde bu çeyrekte de kısmi değişiklik gerçekleştirdi. Buna göre Arçelik, konsolide ciro büyüme beklentisini %90'ın üzerinde büyüme ve işletme sermayesi/ciro oranı beklentisini yaklaşık %25 korurken, FAVÖK marjı beklentisini yaklaşık %10,0 seviyesinden yaklaşık %9,5 seviyesine, yatırım harcaması beklentisini de 220 milyon Euro'dan 260 milyon Euro'ya revize etti.
- Genel değerlendirme:** Üçüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 95,60 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %26 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 19,4x F/K ve 7,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	34,255	32,305	18,148	6%	89%	68,184	40,872	31,942	47,000
Brüt Kar (mio TL)	9,861	9,568	5,125	3%	92%	20,478	13,806	10,215	14,833
Brüt Kar Marjı	28.8%	29.6%	28.2%	-0.8 puan	0.5 puan	30.0%	33.8%	32.0%	31.9%
FAVÖK (mio TL)	2,915	2,341	1,761	25%	65%	6,853	5,065	3,294	5,071
FAVÖK Marjı	8.5%	7.2%	9.7%	1.3 puan	-1.2 puan	10.1%	12.4%	10.3%	10.9%
Net Kar (mio TL)	336	259	651	30%	-48%	3,065	2,848	925	2,279
Net Kar Marjı	1.0%	0.8%	3.6%	0.2 puan	-2.6 puan	4.5%	7.0%	2.9%	4.8%
Net Borç* (mio TL)	28,116	29,287	13,973	-4%	101%	16,565	5,073	8,018	9,885
Net Borç/FAVÖK	2.8	3.3	2.0	-0.5	0.8	2.4	1.0	2.4	2.0
Net Borç/Özsermaye	1.1	1.2	0.9	-0.1	0.2	0.8	0.4	0.8	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	11.0%	12.8%	23.2%	-1.8 puan	-12.2 puan	15.8%	20.6%	9.6%	15.3%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.0%	2.5%	5.5%	-0.5 puan	-3.5 puan	3.6%	6.1%	2.7%	4.1%

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



Bilanço

Şirket		ARÇELİK			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	21.10.2022	26.07.2022	22.04.2022	26.01.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	91,161	83,772	73,658	59,595	
Nakit ve Nakit Benzerleri	20,425	14,956	16,694	16,015	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	34,068	33,792	28,926	23,412	
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	31,949	28,310	23,387	16,829	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	4,719	6,714	4,650	3,340	
(Ara Toplam)	91,161	83,772	73,658	59,595	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	37,479	32,098	28,753	25,484	
Ticari Alacaklar	37.59	44.30	49.82	45.87	
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	30	24	11	11	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	929	920	836	855	
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	19,885	16,155	14,378	13,125	
Şerefiye	3,702	3,520	3,271	2,844	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,173	8,783	8,203	6,573	
Ertelemiş Vergi Varlığı	3,460	2,513	1,882	1,824	
Diğer Duran Varlıklar	263	138	122	205	
TOPLAM VARLIKLAR	128,641	115,870	102,410	85,079	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	78,845	72,368	55,414	40,502	
Finansal Borçlar	34,872	30,364	19,321	13,044	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	31,184	30,217	27,353	19,669	
Diğer Borçlar	1,836	1,522	1,310	1,246	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	241	149	72	55	
Borç Karşılıkları	3,508	3,717	2,646	2,088	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,204	6,399	4,713	4,400	
(Ara Toplam)	78,845	72,368	55,414	40,502	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	24,627	19,126	24,476	23,522	
Finansal Borçlar	13,669	13,879	19,930	19,535	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	2,131	1,922	568	1,375	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	2,047	1,968	1,667	1,529	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,779.37	1,356.10	2,310.94	1,082.69	
Özkaynaklar	25,169	24,376	22,520	21,055	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	23,127	22,318	20,586	19,383	
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	0.00	0.89	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,801	3,700	2,984	1,771	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	5,076	5,177	5,893	5,426	
Dönem Net Kar/Zararı	1,760	1,424	1,166	3,065	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	11,814	11,340	9,868	8,445	
Azınlık Payları	2,041	2,059	1,934	1,672	
TOPLAM KAYNAKLAR	128,641	115,870	102,410	85,079	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	ARÇELİK			
	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	21.10.2022	26.07.2022	22.04.2022	26.01.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	34,255	32,305	28,164	22,519
Satışların Maliyeti (-)	-24,393	-22,736	-19,478	-16,042
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	9,861	9,568	8,687	6,477
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)	9,861	9,568	8,687	6,477
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-6,348	-6,286	-4,929	-4,148
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,286	-1,552	-1,312	-1,059
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-193	-171	-155	-149
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,188	1,776	1,901	4,128
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,389	-1,416	-1,470	-2,239
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,834	1,920	2,722	3,010
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	7	34	-16	305
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14	36	5	312
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-6	-2	-21	-7
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-31	-13	-9	-33
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,810	1,941	2,697	3,282
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,749	2,027	1,973	7,902
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,327	-3,664	-3,219	-10,210
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	231	304	1,451	974
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	264	36	-227	-82
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-414	-195	-353	-227
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	677	231	126	146
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	495	340	1,224	893
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	495	340	1,224	893
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	336	259	1,166	790
Azınlık Payları	159	81	59	103
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.55	0.00	2.31	-3.38
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.55	0.00	2.31	-3.38
Hisse Başına Kazanç	0.55	0.42	-0.42	1.23
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.55	0.00	2.31	-3.38

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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 2022

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.