

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	114.00
Hedef Fiyat (TL)	135.30
Getiri Potansiyeli (%)	18.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	46.45 130.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	755
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

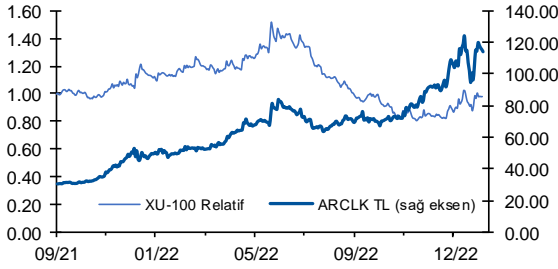
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	77,033
Hedeflenen Piyasa Değeri	91,426
Net Borç	26,910
Firma Değeri	103,943

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	58%	136%	2%
BIST100 Rölatif Getiri	13%	19%	-13%	6%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 25 Ocak 2023 tarihi itibarıyla.

Arçelik (ARCLK TI)

4Ç22 net kar rakamı beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Olumlu

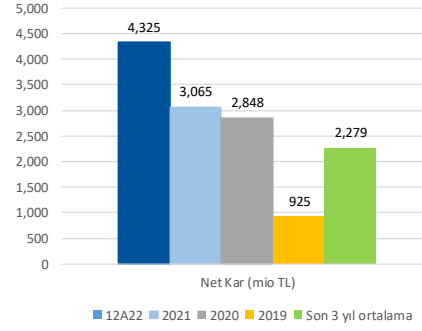
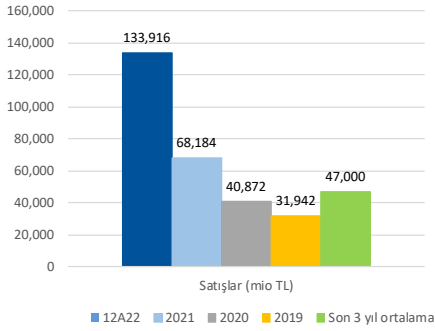
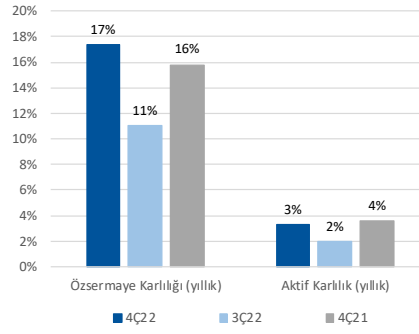
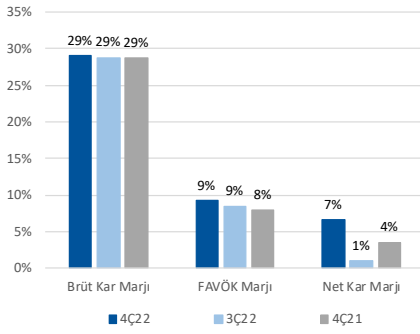
Arçelik, 4Ç22'de 39.192 milyon TL gelir (Konsensus: 39.081 milyon TL / Deniz Yatırım: 39.515 milyon TL), 3.601 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.619 milyon TL / Deniz Yatırım: 3.637 milyon TL) ve 2.565 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 968 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.065 milyon TL) açıkladı. 4Ç22 net karı beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, 2023 yılına ilişkin beklentiler toparlanmaya işaret ediyor. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Arçelik, 4Ç22'de satış gelirlerini yıllık %74 artış ile 39.192 milyon TL seviyesine yükseltmeyi başarmıştır. Yurt içi ve yurt dışı satışlar sırasıyla %112 ve %61 artış göstermiştir. Satışların artışıdaki temel sebepler; (i) TL'deki değer kaybı (ii) ürünlerdeki fiyat artışları (iii) Türkiye'de yıllık bazda artan adet satışları olarak değerlendirilebilir.
- Şirket'in FAVÖK rakamı yıllık bazda %102 artarak 3.601 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Fiyat ayarlamaları ile 4Ç22'de FAVÖK marjı yıllık bazda 1,3 puanlık bir artış göstermiş ve %9,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, çeyrek bazda da 0,7 puanlık toparlanma kaydetmiştir.
- Şirket'in net kar rakamı çeyrek bazda %664, yıllık bazda da %225 artarak 2.565 milyon TL olmuştur. Ertelenmiş vergi gelirine ek olarak IHP Appliances JSC ve IHP Appliances Sales LLC hisselerinin 31 Ağustos 2022 tarihinde iktisap edilmesine ilişkin pazarlık satın alma işlemi sonucu elde edilen kazanç net karın tahminleri aşmasında etkili olmuştur. 4Ç21'de 2.308 milyon TL olan net finansman giderinin 1.829 milyon TL'ye gerilemiş olması da net karı destekledi.
- 9A22 sonunda 28,1 milyar TL olan net borç rakamı 2022 yılı sonunda net işletme sermayesi ihtiyacındaki azalışla 26,9 milyar TL seviyesine geriledi.
- Yönetim, 2022 yılı sonuçlarının ardından 2023 yılına yönelik beklentilerini de paylaştı. 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 belirledi.
- Genel değerlendirme:** Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 135,30 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Diğer yandan, henüz modelimize dahil olmayan Whirpool işbirliğinin değerlememiz açısından önemli bir yukarı yönlü risk yarattığının altını çizmek isteriz. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %6 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,8x F/K ve 8,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	39,192	34,255	22,519	14%	74%	68,184	40,872	31,942	47,000
Brüt Kar (mio TL)	11,377	9,861	6,477	15%	76%	20,478	13,806	10,215	14,833
Brüt Kar Marjı	29.0%	28.8%	28.8%	0.2 puan	0.3 puan	30.0%	33.8%	32.0%	31.9%
FAVÖK (mio TL)	3,601	2,915	1,779	24%	102%	6,853	5,065	3,294	5,071
FAVÖK Marjı	9.2%	8.5%	7.9%	0.7 puan	1.3 puan	10.1%	12.4%	10.3%	10.9%
Net Kar (mio TL)	2,565	336	790	664%	225%	3,065	2,848	925	2,279
Net Kar Marjı	6.5%	1.0%	3.5%	5.6 puan	3 puan	4.5%	7.0%	2.9%	4.8%
Net Borç* (mio TL)	26,910	28,116	16,565	-4%	62%	16,565	5,073	8,018	9,885
Net Borç/FAVÖK	2.3	2.8	2.4	-0.5	-0.1	2.4	1.0	2.4	2.0
Net Borç/Özsermaye	1.0	1.1	0.8	-0.1	0.2	0.8	0.4	0.8	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	17.3%	11.0%	15.8%	6.3 puan	1.5 puan	15.8%	20.6%	9.6%	15.3%
Aktif Karlılık (yıllık)	3.3%	2.0%	3.6%	1.3 puan	-0.3 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	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	25.01.2023	21.10.2022	26.07.2022	22.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	91,986	91,161	83,772	73,658	
Nakit ve Nakit Benzerleri	24,529	20,425	14,956	16,694	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	34,193	34,068	33,792	28,926	
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	29,237	31,949	28,310	23,387	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	4,027	4,719	6,714	4,650	
(Ara Toplam)	91,986	91,161	83,772	73,658	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	40,256	37,479	32,098	28,753	
Ticari Alacaklar	42.39	37.59	44.30	49.82	
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	39	30	24	11	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,148	929	920	836	
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	20,822	19,885	16,155	14,378	
Şerefiye	3,782	3,702	3,520	3,271	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,755	9,173	8,783	8,203	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,055	3,460	2,513	1,882	
Diğer Duran Varlıklar	612	263	138	122	
TOPLAM VARLIKLAR	132,243	128,641	115,870	102,410	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	79,359	78,845	72,368	55,414	
Finansal Borçlar	35,229	34,872	30,364	19,321	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	30,928	31,184	30,217	27,353	
Diğer Borçlar	1,756	1,836	1,522	1,310	
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	50	241	149	72	
Borç Karşılıkları	3,867	3,508	3,717	2,646	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,529	7,204	6,399	4,713	
(Ara Toplam)	79,359	78,845	72,368	55,414	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	25,778	24,627	19,126	24,476	
Finansal Borçlar	16,210	13,669	13,879	19,930	
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	571	2,131	1,922	568	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,044	2,047	1,968	1,667	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,952.51	6,779.37	1,356.10	2,310.94	
Özkaynaklar	27,106	25,169	24,376	22,520	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	24,948	23,127	22,318	20,586	
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	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,801	3,801	3,700	2,984	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	5,076	5,076	5,177	5,893	
Dönem Net Kar/Zararı	4,325	1,760	1,424	1,166	
Yabancı Para Çevrim Farkları	17,421	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-6,351	11,814	11,340	9,868	
Azınlık Payları	2,158	2,041	2,059	1,934	
TOPLAM KAYNAKLAR	132,243	128,641	115,870	102,410	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ARÇELİK			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	25.01.2023	21.10.2022	26.07.2022	22.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	39,192	34,255	32,305	28,164
Satışların Maliyeti (-)	-27,815	-24,393	-22,736	-19,478
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	11,377	9,861	9,568	8,687
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)	11,377	9,861	9,568	8,687
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-6,518	-6,348	-6,286	-4,929
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,009	-1,286	-1,552	-1,312
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-186	-193	-171	-155
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,039	1,188	1,776	1,901
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,088	-1,389	-1,416	-1,470
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,615	1,834	1,920	2,722
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,461	7	34	-16
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,469	14	36	5
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-8	-6	-2	-21
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-16	-31	-13	-9
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	4,060	1,810	1,941	2,697
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,401	1,749	2,027	1,973
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,230	-3,327	-3,664	-3,219
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,231	231	304	1,451
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	432	264	36	-227
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-41	-414	-195	-353
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	473	677	231	126
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,664	495	340	1,224
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,664	495	340	1,224
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,565	336	259	1,166
Azınlık Payları	99	159	81	59
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.19	0.55	0.42	1.88
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.19	0.55	0.42	1.88
Hisse Başına Kazanç	4.19	0.55	0.42	1.88
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.19	0.55	0.42	1.88

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. Raporunda 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.