

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ARCLK
Sektör	:	Metal Eşya-Makine
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺94,196,511.78
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺189,806,015.78
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	139.40
Hedef Fiyat(TL)	:	200.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	43.47

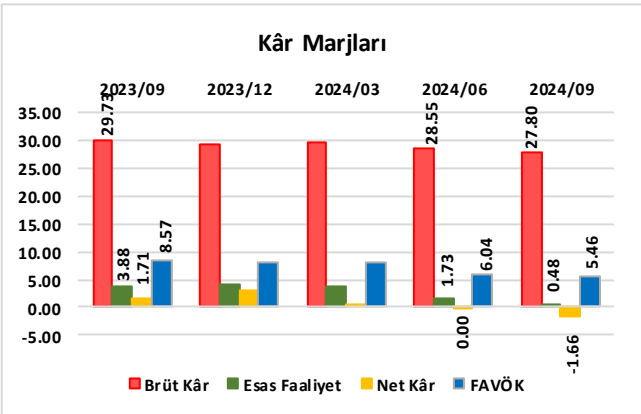
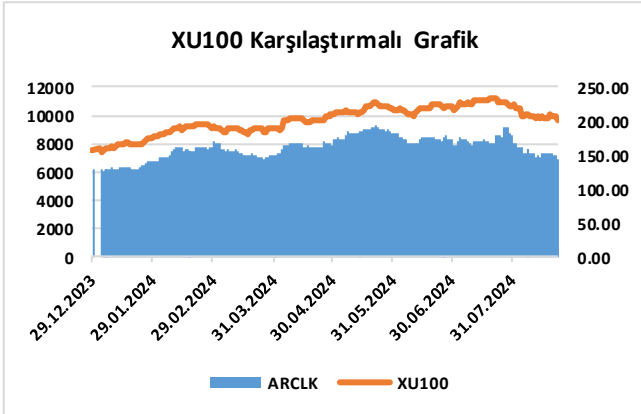
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺239,123,362.00
Duran Varlıklar	:	₺165,947,760.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺212,323,305.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺100,492,818.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺75,281,422.00
Hasılat	:	₺301,362,499.00
Satışların Maliyeti	:	₺217,587,730.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺83,774,769.00
FAVÖK	:	₺16,468,949.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺5,006,003.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	8.85
F/K	:	105.66
PD/DD	:	1.25
Öz Sermaye Kârlılığı	:	1.65

Kâr Marjları



Arçelik

Faaliyet Giderlerindeki Artış; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Negatif Etkilemiştir!

- Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 37,34 Milyar TL(yüzde 14,14) civarında artış(+) göstererek, 301,36 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; 32,07 Milyar TL civarında(yüzde 17,28) artış kaydetmiş ve 217,59 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması(+) sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı 5,28 Milyar TL(yüzde 6,72) tutarında artmış(+) ve 83,78 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen seneki yüzde 29,73 seviyesinden yüzde 27,80 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 21,40 oranında(13,90 Milyar TL) artmış(-) ve cari dönemde 78,83 Milyar TL tutarında yer almıştır. "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur ve Vade Farkı Giderleri" alt kalemlerinin büyük oranda etkilediği Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri de 167,0 Milyon TL düzeyinde artmıştır(-). Bu iki kalemden gelen 14,06 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı, geçen yıla göre yüzde 85,79 oranında(-8,78 Milyar TL) azalış(-) ile 1,45 Milyar TL olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 6,17 Milyar TL(yüzde 27,25) düzeyinde azalmış(-) ve 16,47 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 3,88 düzeyinden yüzde 0,48 seviyesine ve yüzde 8,57'den yüzde 5,46'ya düşüş(-) göstermiştir.

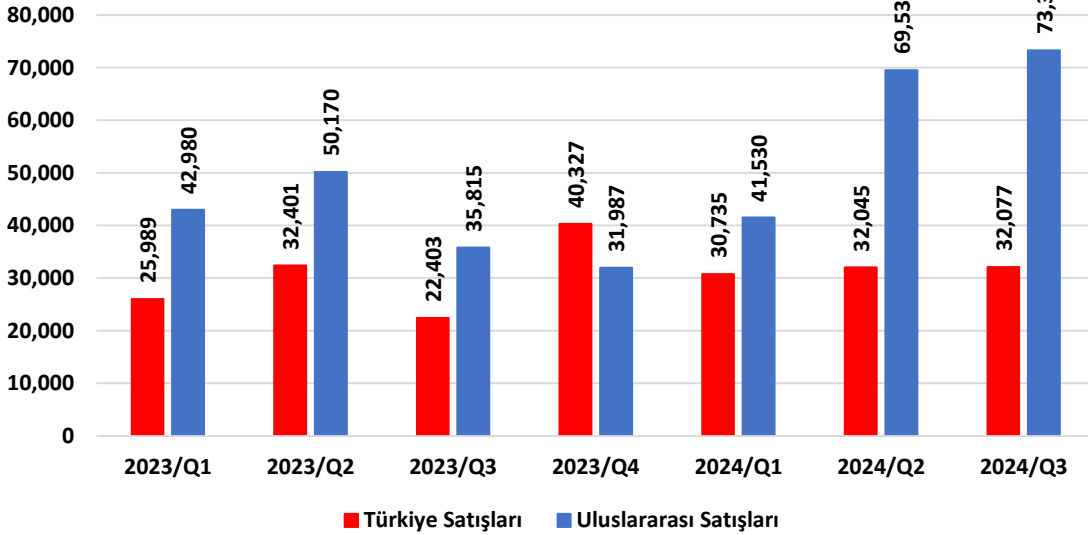
TMS 29 Enflasyon Muhasebesinden Gelen Parasal Kazanç; Net Zararın Daha Yüksek Gelmesinin Önüne Geçmiştir!

- Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; 31 Ağustos 2022 tarihinde satın alım işlemleri tamamlanan IHP Appliances JSC ve IHP Appliances Sales LLC şirketlerinin koşullu satın alma bedellerinin finansal tablolarda gerçeğe uygun değerlerinde gösterilmesinin büyük orandaki etkisiyle 947,9 Milyon TL civarında gerçekleşmiştir(+). Buna karşın, Net Finansman Giderleri ise; "Net Kur ve Faiz Giderleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle 17,20 Milyar TL düzeyinde gelmiştir(-). Cari dönemde ortaya çıkan 973,4 Milyon TL'lik Net Ertelenmiş Vergi Geliri(+) ve TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan 8,20 Milyar TL tutarındaki Net Parasal Pozisyon Kazancı(+) kalemlerinin de mahsup edilmesi sonrasında; şirketin Dönem Net Kârı/Zararı kelemine, 5,01 Milyar TL civarında Net Zarar(-) yazılmıştır. Geçen yılın ilk 9 ayında 4,52 Milyar TL tutarında Net Kâr elde eden şirketin, böylece Net Kâr/Zarar Marjı da yüzde 1,71'den yüzde - (eksi)1,66'ya gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

- Segment bazında 2023 yılının ilk 9 ayında, şirketin toplam satışlarından yüzde 76,27 oranında pay alan Beyaz Eşya Satışları; cari dönemde(2024/09) ise yüzde 75,76 oranında paya sahip olmuştur. Tüketici Elektronik'i'nin payı da; yüzde 6,76'dan yüzde 5,27'ye gerilerken, Diğer Ürün gruplarının payı ise; yüzde 16,97'den yüzde 18,97'ye yükselmiştir.
- Coğrafi dağılım açısından geçen yılın ilk 9 aylık döneminde, Yurt İçi Satışlar; yüzde 38,53 ile toplam hasılat üzerinden en yüksek payı alırken, Avrupa Satışları; yüzde 37,67'lik oran ile ikinci ve Asya-Pasifik Satışları ise; yüzde 14,38 ile üçüncü sırada yer almıştı. 2024 yılının ilk 9 ayında ise, Whirlpool anlaşması ve Birleşik Krallık, İtalya, İspanya, Belçika ve Avusturya başta olmak üzere Batı Avrupa'da artan talebin etkisiyle; Avrupa Satışları yüzde 46,12 ile ilk sıraya yerleşirken, Yurt İçi Satışlar; yüzde 34,27 ile ikinci ve Asya-Pasifik Satışları ise; yüzde 11,00 ile üçüncü sırada yer almıştır.
- Çeyreklik bazda yıllık karşılaştırma yapıldığında; Avrupa ve Afrika haricindeki tüm ana pazarlarda talep daralması ortaya çıkarken, 1 Nisan itibarıyla tamamlanan Whirlpool satın almasının etkisi Avrupa ve MENA(Orta Doğu ve Kuzey Afrika) bölgelerinde inorganik büyüme olarak karşımıza çıkmış durumda.

Arçelik/Beko Çeyreklik Satış Hacmi(Milyon TL)

➤ Şirketin 2024 yılı beklentilerini incelediğimizde;

- Türkiye Satış Hasılatı(Türk Lirası) büyümesine yönelik beklenti "Yatay" olarak korunurken, Uluslararası Satış Hasılatı(Yabancı Para) büyümesine ilişkin öngörü de yüzde 50 olarak korunmuş durumda.
- FAVÖK Marjı beklentisi yüzde 6,5 civarından yüzde 5,8-6,0 civarına revize edilmiş durumda.
- Net İşletme Sermayesi'nin Satışlar'a Oranı'na yönelik öngörü de yüzde 22 civarından yüzde 20 civarına revize edilmiş durumda.
- Şirketin, Yatırım Harcamaları tahmini ise 350 Milyon Euro civarından 400 Milyon Euro civarında yükseltilmiş durumda.

✓ **Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 220,00 TL düzeyinden 200,00 TL'ye revize ediyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi ise, yükseliş potansiyelinin mevcut fiyata göre yüksek olmasından ötürü 'AL'a çeviriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	239,123,362.00	241,794,843.00	-1.10	150,205,052.00	59.20
Nakit ve Nakit Benzerleri	34,309,593.00	45,257,024.00	-24.19	39,623,140.00	-13.41
Ticari Alacaklar	107,134,267.00	104,279,629.00	2.74	59,932,517.00	78.76
Stoklar	81,551,013.00	76,225,412.00	6.99	43,814,212.00	86.13
Peşin Ödenmiş Giderler	6,030,295.00	6,284,215.00	-4.04	1,484,817.00	306.13
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,782,783.00	1,746,194.00	2.10	762,020.00	133.95
Diğer Dönen Varlıklar	7,290,310.00	6,879,314.00	5.97	3,678,083.00	98.21
DURAN VARLIKLAR	165,947,760.00	150,954,940.00	9.93	58,614,192.00	183.12
Maddi Duran Varlıklar	87,187,708.00	80,075,775.00	8.88	28,840,820.00	202.31
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	45,042,898.00	41,561,442.00	8.38	19,479,093.00	131.24
Ertelenmiş Vergi Varlığı	23,142,896.00	20,274,864.00	14.15	7,054,616.00	228.05
TOPLAM VARLIKLAR	405,071,122.00	392,749,783.00	3.14	208,819,244.00	93.98
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	212,323,305.00	218,203,641.00	-2.69	123,675,648.00	71.68
Kısa Vadeli Borçlanmalar	47,719,649.00	56,576,427.00	-15.65	44,123,706.00	8.15
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	10,190,176.00	9,012,702.00	13.06	3,213,556.00	217.10
Ticari Borçlar	105,244,359.00	108,699,869.00	-3.18	53,011,934.00	98.53
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8,765,760.00	7,311,817.00	19.88	3,552,474.00	146.75
Diğer Borçlar	5,526,841.00	4,830,479.00	14.42	3,161,097.00	74.84
Türev Araçlar	1,007,176.00	1,084,758.00	-7.15	292,674.00	244.13
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	120,659.00	920,863.00	-86.90	496,008.00	-75.67
Kısa Vadeli Karşılıklar	12,464,524.00	11,827,102.00	5.39	6,155,028.00	102.51
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,284,161.00	17,939,624.00	18.64	9,669,171.00	120.12
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	100,492,818.00	81,091,952.00	23.92	49,236,033.00	104.10
Uzun Vadeli Borçlanmalar	72,009,272.00	55,666,026.00	29.36	36,470,011.00	97.45
Uzun Vadeli Karşılıklar	12,323,090.00	10,358,418.00	18.97	4,131,553.00	198.27
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6,185,304.00	6,198,584.00	-0.21	3,091,492.00	100.08
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	9,046,514.00	8,554,463.00	5.75	5,379,002.00	68.18
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	312,816,123.00	299,295,593.00	4.52	172,911,681.00	80.91
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	92,254,999.00	93,454,190.00	-1.28	35,907,563.00	156.92
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	75,281,422.00	77,042,843.00	-2.29	32,940,363.00	128.54
Ödenmiş Sermaye	675,728.00	675,728.00	0.00	675,728.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 3,478,834.00	- 2,439,484.00	42.61	24,804,102.00	-114.03
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	12,089,244.00	12,887,536.00	-6.19	4,077,850.00	-396.46
Yeniden Değerleme Artışı	- 3,477,052.00	- 2,437,702.00	42.64	1,727,871.00	101.23
Kar Yedekleri	- 15,062,188.00	- 12,874,772.00	16.99	4,077,850.00	269.37
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	17,160,875.00	15,755,551.00	8.92	3,534,591.00	385.51
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	43,201,071.00	40,454,861.00	6.79	8,050,519.00	436.62
Net Dönem Karı veya Zararı	- 5,006,003.00	- 4,086.00	122415.98	2,567,226.00	-295.00
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	16,973,577.00	16,411,347.00	3.43	2,967,200.00	472.04
TOPLAM KAYNAKLAR	405,071,122.00	392,749,783.00	3.14	208,819,244.00	93.98

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	301,362,499.00	195,971,752.00	53.78	264,019,394.00	14.14
SATIŞLARIN MALİYETİ	217,587,730.00	140,023,583.00	55.39	185,520,979.00	17.28
BRÜT KAR (ZARAR)	83,774,769.00	55,948,169.00	49.74	78,498,415.00	6.72
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	17,184,962.00	11,336,226.00	51.59	15,347,043.00	11.98
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	58,184,401.00	38,054,295.00	52.90	47,619,319.00	22.19
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	3,458,144.00	1,953,636.00	77.01	1,964,442.00	76.04
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	9,021,580.00	5,719,032.00	57.75	13,153,869.00	-31.42
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	12,513,499.00	6,939,725.00	80.32	16,478,786.00	-24.06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,455,343.00	3,383,319.00	-56.98	10,242,694.00	-85.79
FAVÖK	16,468,949.00	11,830,506.05	39.21	22,637,519.00	-27.25
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,113,081.00	1,104,075.00	0.82	47,537.00	2241.50
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	165,210.00	140,782.00	17.35	66,719.00	147.62
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-232,419.00	-252,790.00	-8.06	-536,935.00	-56.71
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,170,795.00	4,093,822.00	-46.97	9,686,577.00	-77.59
FİNANSMAN GELİRLERİ	16,956,816.00	11,143,323.00	52.17	23,931,770.00	-29.15
FİNANSMAN GİDERLERİ	34,153,516.00	21,186,259.00	61.21	35,864,105.00	-4.77
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-6,822,682.00	-177,103.00	3752.38	9,040,780.00	-175.47
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,695,668.00	1,577,771.00	7.47	2,932,020.00	-42.17
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-2,669,089.00	-1,513,540.00	76.35	826,214.00	-423.05
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	-5,006,003.00	-4,451.00	112369.18	4,519,374.00	-210.77

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü