

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ARCLK
Sektör	:	Metal Eşya-Makine
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺86,358,064.60
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺173,585,319.60
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	127.80
Hedef Fiyat(TL)	:	200.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	56.49

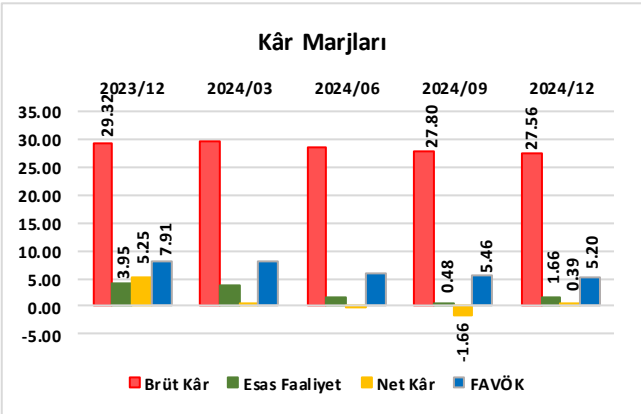
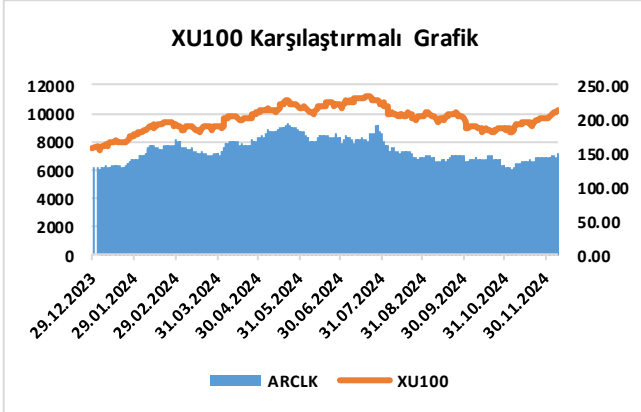
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺229,466,170.00
Duran Varlıklar	:	₺168,259,904.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺221,237,449.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺101,425,032.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺67,170,822.00
Hasılat	:	₺428,548,223.00
Satışların Maliyeti	:	₺310,446,187.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺118,102,036.00
FAVÖK	:	₺22,297,339.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺1,689,082.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.79
F/K	:	51.13
PD/DD	:	1.29
Öz Sermaye Kârlılığı	:	2.28

Kâr Marjları



Arçelik

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

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 57,34 Milyar TL(yüzde 15,45) civarında artış göstererek, **428,55 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; 48,07 Milyar TL civarında(yüzde 18,32) artış kaydetmiş ve **310,45 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 9,27 Milyar TL(yüzde 8,52) tutarında artmış ve **118,10 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen seneki yüzde 29,32 seviyesinden yüzde 27,56 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 22,05 oranında(20,30 Milyar TL) artmış ve cari dönemde **112,35 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Geçen yılki finansallarına 2,10 Milyar TL Diğer Net Esas Faaliyet Gideri kaydeden şirket, cari dönemde ise Whirpool MENA ve Whirpool EMEA şirketlerin iktisap edilmesinin etkisiyle **1,37 Milyar TL Diğer Net Esas Faaliyet Geliri** elde etmiştir. Bu iki kalemden gelen 18,92 Milyar TL'lik negatif(-) etki sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre yüzde 51,43 oranında(-7,54 Milyar TL) azalış(-) ile **7,12 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 7,06 Milyar TL(yüzde 24,04) düzeyinde azalmış(-) ve **22,30 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 3,95 düzeyinden yüzde 1,66 seviyesine ve yüzde 7,91'den yüzde 5,20'ye düşüş(-) göstermiştir.

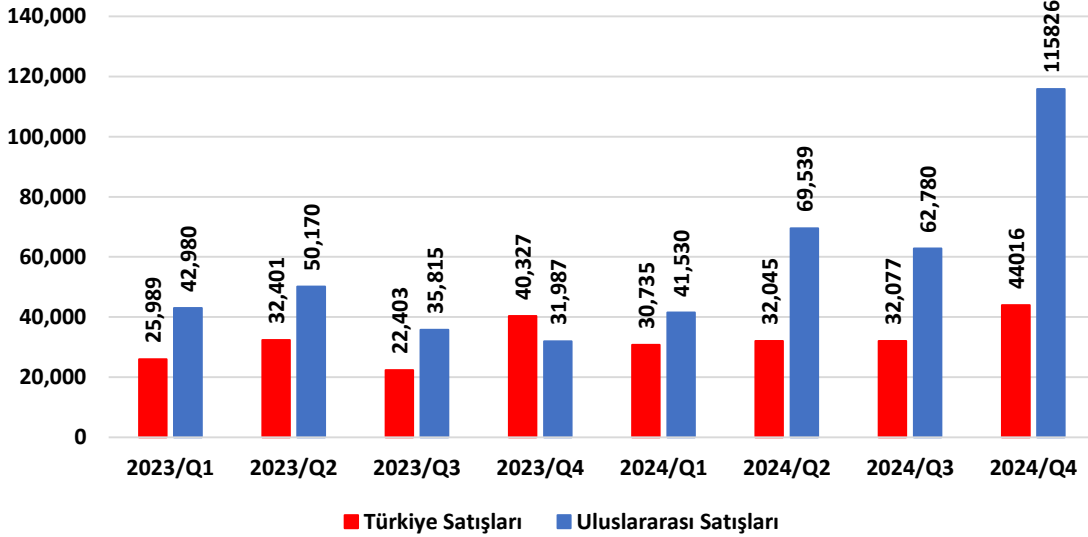
TMS 29 Enflasyon Muhasebesinden Gelen Parasal Kazanç; Net Zararın Daha Yüksek Gelmesinin Önüne Geçmiştir!

- 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 **881,4 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir. Buna karşın, **Net Finansman Giderleri** ise; "Net Kur ve Faiz Giderleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle **25,25 Milyar TL** düzeyinde gelmiştir(-). Cari dönemde ortaya çıkan **596,9 Milyon TL**'lik **Vergi Gideri** ve TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **15,81 Milyar TL** tutarındaki **Net Parasal Pozisyon Kazancı** kalemlerinin de mahsup edilmesi sonrasında; şirket **1,69 Milyar TL Dönem Net Kârı** elde etmiştir. Geçen yıl 19,51 Milyar TL tutarında Net Kâr elde eden şirketin, böylece Net Kâr/Zarar Marjı da yüzde 5,25'den hızla yüzde 0,39'a gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

- Segment bazında 2023 yılında, şirketin toplam satışlarından yüzde 76,69 oranında pay alan Beyaz Eşya Satışları; cari dönemde(2024) ise yüzde 76,94 oranında paya sahip olmuştur. Tüketici Elektroniği'nin payı; yüzde 7,36'dan yüzde 5,16'ye gerilerken, Diğer Ürün gruplarının payı ise; yüzde 15,95'den yüzde 17,79'a yükselmiştir. Beyaz Eşya segmenti; çeyreklik bazda yüzde 22,9 oranında büyürken , yüzde 7,7'lik kısmı iç pazardan kaynaklanmaktadır. Yıllık bazda ise; Beyaz Eşya'da yüzde 6,7 oranındaki iç Pazar büyümesi, segmentte toplamda görülen yüzde 6,3'lük büyümeyi domine etmiştir. Klima tarafında, yıllık ve çeyreklik bazda Türkiye büyümesi yine ön plana çıkarken, TV segmentindeki daralma ise, Türkiye segmenti daha sınırlı bir daralma göstermiştir.
- Coğrafi dağılım açısından bakıldığında, 1 yıl içerisinde en çok hasılat artışı yaşanan coğrafya; yüzde 44,41 ile Whirlpool anlaşması ve Birleşik Krallık, İtalya, İspanya, Belçika ve Avusturya başta olmak üzere Batı Avrupa'da artan talebin etkisiyle Avrupa olurken, en çok daralma gösteren coğrafya ise; yüzde 13,98 ile Asya Pasifik oldu. Hacim olarak da Avrupa satış rakamı birinci sırada yer alırken, ikinci sırayı ise Türkiye satışları aldı.

Arçelik/Beko Çeyreklik Satış Hacmi(Milyon TL)

➤ Şirketin 2025 yılı beklentilerini incelediğimizde;

- Türkiye Satış Hasılatı(Türk Lirası) büyümesine yönelik beklenti "Yatay" olarak korunurken, Uluslararası Satış Hasılatı(Yabancı Para) büyümesine ilişkin öngörü ise yüzde 15+ olmuştur.
- FAVÖK Marjı beklentisi yüzde 6,5 'tan büyük olarak tahmin edilmektedir.
- Net İşletme Sermayesi'nin Satışlar'a Oranı'na yönelik öngörü yüzde 20'den küçük olarak beklenirken, Şirketin, Yatırım Harcamaları tahmini ise 300 Milyon Euro civarındadır.

✓ **Açıklanan finansallar kısa vadeli negatif görünüm çizmekle birlikte, şirketin 2025 yılı beklentileri doğrultusunda değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 200,00 TL düzeyinde sabit bırakıyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	229,466,170.00	239,123,362.00	-4.04	247,352,536.00	-7.23
Nakit ve Nakit Benzerleri	50,815,825.00	34,309,593.00	48.11	70,444,978.00	-27.86
Ticari Alacaklar	92,926,972.00	107,134,267.00	-13.26	96,041,303.00	-3.24
Stoklar	71,723,427.00	81,551,013.00	-12.05	68,505,830.00	4.70
Peşin Ödenmiş Giderler	4,828,169.00	6,030,295.00	-19.93	3,452,320.00	39.85
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,847,481.00	1,782,783.00	3.63	2,492,387.00	-25.88
Diğer Dönen Varlıklar	5,894,443.00	7,290,310.00	-19.15	5,288,389.00	11.46
DURAN VARLIKLAR	168,259,904.00	165,947,760.00	1.39	125,343,849.00	34.24
Maddi Duran Varlıklar	90,815,813.00	87,187,708.00	4.16	64,379,591.00	41.06
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	44,860,461.00	45,042,898.00	-0.41	39,225,847.00	14.36
Ertelenmiş Vergi Varlığı	23,029,198.00	23,142,896.00	-0.49	11,883,905.00	93.78
TOPLAM VARLIKLAR	397,726,074.00	405,071,122.00	-1.81	372,696,385.00	6.72
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	221,237,449.00	212,323,305.00	4.20	198,955,558.00	11.20
Kısa Vadeli Borçlanmalar	51,378,198.00	47,719,649.00	7.67	74,336,432.00	-30.88
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	10,888,592.00	10,190,176.00	6.85	8,606,858.00	26.51
Ticari Borçlar	102,389,609.00	105,244,359.00	-2.71	78,260,250.00	30.83
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	17,111,283.00	8,765,760.00	95.21	6,144,648.00	178.47
Diğer Borçlar	5,831,018.00	5,526,841.00	5.50	6,128,463.00	-4.85
Türev Araçlar	327,081.00	1,007,176.00	-67.52	185,485.00	76.34
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	274,585.00	120,659.00	127.57	609,044.00	-54.92
Kısa Vadeli Karşılıklar	13,573,681.00	12,464,524.00	8.90	9,165,340.00	48.10
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	19,463,402.00	21,284,161.00	-8.55	15,519,038.00	25.42
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	101,425,032.00	100,492,818.00	0.93	87,743,998.00	15.59
Uzun Vadeli Borçlanmalar	75,776,290.00	72,009,272.00	5.23	64,192,475.00	18.05
Uzun Vadeli Karşılıklar	10,333,700.00	12,323,090.00	-16.14	6,709,696.00	54.01
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,683,062.00	6,185,304.00	-24.29	4,891,662.00	-4.26
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10,631,980.00	9,046,514.00	17.53	10,827,752.00	-1.81
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	322,662,481.00	312,816,123.00	3.15	286,699,556.00	12.54
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	75,063,593.00	92,254,999.00	-18.63	85,996,829.00	-12.71
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	67,170,822.00	75,281,422.00	-10.77	81,233,331.00	-17.31
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)	- 4,063,228.00	- 3,478,834.00	16.80	- 3,369,800.00	20.58
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 3,414,317.00	- 12,089,244.00	-128.24	- 11,643,846.00	-129.32
Yeniden Değerleme Artışı	- 4,059,834.00	- 3,477,052.00	16.76	- 3,346,287.00	21.32
Kar Yedekleri	- 14,941,640.00	- 15,062,188.00	-0.80	- 14,255,780.00	4.81
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	18,236,862.00	17,160,875.00	6.27	18,236,862.00	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	42,697,900.00	43,201,071.00	-1.16	23,192,418.00	84.10
Net Dönem Karı veya Zararı	1,689,082.00	- 5,006,003.00	-133.74	19,505,482.00	-91.34
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	7,892,771.00	16,973,577.00	-53.50	4,763,498.00	65.69
TOPLAM KAYNAKLAR	397,726,074.00	405,071,122.00	-1.81	372,696,385.00	6.72

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	428,548,223.00	301,362,499.00	42.20	371,203,268.00	15.45
SATIŞLARIN MALİYETİ	310,446,187.00	217,587,730.00	42.68	262,373,433.00	18.32
BRÜT KAR (ZARAR)	118,102,036.00	83,774,769.00	40.98	108,829,835.00	8.52
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	24,780,382.00	17,184,962.00	44.20	21,338,368.00	16.13
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	82,725,672.00	58,184,401.00	42.18	67,914,137.00	21.81
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	4,848,640.00	3,458,144.00	40.21	2,806,443.00	72.77
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	28,667,185.00	9,021,580.00	217.76	19,400,312.00	47.77
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	27,292,101.00	12,513,499.00	118.10	21,505,695.00	26.91
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	7,122,426.00	1,455,343.00	389.40	14,665,504.00	-51.43
FAVÖK	22,297,339.00	16,468,949.00	35.39	29,353,579.00	-24.04
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,219,527.00	1,113,081.00	9.56	73,391.00	1561.68
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	338,091.00	165,210.00	104.64	147,999.00	128.44
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-176,070.00	-232,419.00	-24.24	-695,070.00	-74.67
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	7,827,792.00	2,170,795.00	260.60	13,895,826.00	-43.67
FİNANSMAN GELİRLERİ	22,050,502.00	16,956,816.00	30.04	32,620,625.00	-32.40
FİNANSMAN GİDERLERİ	47,298,830.00	34,153,516.00	38.49	50,457,758.00	-6.26
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,610,412.00	-6,822,682.00	-76.40	18,770,771.00	-108.58
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GİDERİ/GELİRİ	1,409,767.00	1,695,668.00	-16.86	2,759,020.00	-48.90
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-812,891.00	-2,669,089.00	-69.54	-4,544,916.00	-82.11
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	1,689,082.00	-5,006,003.00	-133.74	19,505,482.00	-91.34

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