

Arçelik (ARCLK TI)

Şirket Toplantı Notu

Arçelik ile 11 Ekim 2024 tarihinde son dönemdeki gelişmeleri ve 3Ç24 finansallarını görüşmek amacıyla bir toplantı gerçekleştirdik. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

■ **Sektör.** Yılın üçüncü çeyreğinde, yurt içi talepte beklentilerle uyumlu olarak zayıflama gözlemlendi. Ancak, Ağustos ayında gözlenen sert yavaşlama sonrasında Eylül ayında ılımlı toparlanma olduğu ifade edildi. Hatırlatmak gerekirse, son açıklanan verilerde, Ağustos'ta yurt içi beyaz eşya satışları yıllık %15, ihracat da %4'lük azalış kaydetmişti. Üçüncü çeyreğin şu ana kadar açıklanan rakamlarında ise Temmuz-Ağustos döneminde yurt içi satışları %6 azalış, ihracat %4 büyüme gösterdi. Eylül ayı rakamlarının bu ayın sonuna doğru açıklanması bekleniyor. Diğer yandan, yurt içinde klima tarafında sıcak havalardan etkisiyle hem sektör hem de Arçelik özelinde güçlü talebin devam ettiği vurgulandı. Yurt dışı pazarlar tarafında ise Batı Avrupa özelinde toparlanmanın başladığı, birim bazında büyüme tarafına geçildiği ve son çeyrekte EUR bazında da büyüme tarafına geçilmesinin beklendiği ifade edildi. Doğu Avrupa'da ise büyümenin devam ettiğinin altı çizildi.

■ **Ham madde fiyatları.** Son dönemde Çin'in teşvik haberleri ile birlikte emtia fiyatlarında yukarı yönlü eğilim görmemize karşılık üçüncü çeyrek özelinde geçen çeyreğe kıyasla hafif düşüş gözlemlendi. Bu açıdan, ham madde fiyatlarının bu çeyrekte destekleyici tarafta kaldığını belirtebiliriz.

■ **Karlılık.** Ham madde fiyatlarının desteklemesi ve EURUSD paritesinin ortalama olarak çeyrek bazda daha yukarıda olmasına karşılık zayıflayan iç talep ile ürün miksi ve planlı duruşların olumsuz etkisinin yanı sıra Whirlpool operasyonlarının sulandırıcı etkisi nedeniyle zayıf karlılığın bu çeyrekte de devam etmesini bekliyoruz. Hatırlanacağı üzere, 2Ç24'te FAVÖK marjı çeyrek bazda 2,8 puan, yıllık da 5,7 puan düşüş göstermişti. Ancak, Whirlpool tarafında atılan adımlar ve Avrupa'da devam eden toparlanmanın etkisi beraberinde 3Ç24 ile birlikte karlılık tarafında en kötü dönemi geride bırakabileceğimizi düşünüyoruz.

■ **3Ç24 beklentilerimiz.** Öncelikle, tahminlerimizin enflasyon muhasebesinin etkilerini içerdiğini belirtmek isteriz. Beklentimiz, Arçelik'in 105.994 milyon TL satış geliri, 5.091 milyon TL FAVÖK ve 1.650 milyon TL ana ortaklık net zararı kaydedebileceği yönünde. Şirket, 3Ç24 finansallarını 25 Ekim 2024 tarihinde açıklayacak. Hatırlatmak gerekirse, Arçelik, 3Ç23 döneminde ise 58.218 milyon TL satış geliri, 6.414 milyon TL FAVÖK ve 1.001 milyon TL net kar açıklamıştı.

■ **Genel değerlendirme:** Arçelik açısından yatırımlarla desteklenen büyüme hikayesini olumlu unsur olarak görürken, düşen alım gücü, içeride zayıflayan büyüme ve yüksek faiz ortamının finansallarda yarattığı baskı olumsuz unsurlar olarak karşımıza çıkıyor. Mevcut durumda, Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımız 215,00 TL seviyesinde bulunurken, önerimizi TUT yönünde. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %8 altında performans sergilemiştir. Son 12 aylık verilere göre hisse 14,4x F/K ve 7,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	140.10
Hedef Fiyat (TL)	215.00
Getiri Potansiyeli (%)	53.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	121.90 - 196.10
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	449
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

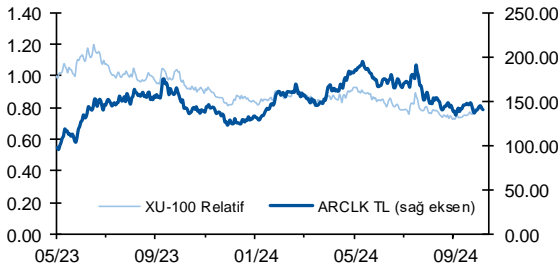
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	94,670
Hedeflenen Piyasa Değeri	145,282
Net Borç	75,998
Firma Değeri	170,668

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	-17%	-12%	9%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	2%	-18%	-8%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 11 Ekim 2024 tarihi itibarıyla.

3Ç24 tahminlerimiz

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24 Tahminlerimiz	2Ç24		3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	105,994	101,584	4%	58,218	257,104	257,172
FAVÖK (mio TL)	5,091	4,885	4%	6,429	20,331	16,220
FAVÖK marjı	4.8%	4.8%	0 puan	11.0%	7.9%	6.3%
Net kar (mio TL)	-1,650	-432	282%	1,001	7,667	6,285
Net kar marjı	-1.6%	-0.4%	-1.1 puan	1.7%	3.0%	2.4%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Finansallar

Gelir Tablosu (mİn TL)	2022	2023	6A23	6A24
Satışlar	257,172	257,104	157,337	179,923
Satışların Maliyeti	-188,502	-181,726	-110,181	-128,557
Brüt Kar	68,671	75,378	47,156	51,367
Operasyonel Giderler	-60,513	-63,762	-38,828	-47,140
Esas Faaliyet Karı	8,157	11,616	8,327	4,227
FAVÖK	16,220	20,331	13,928	10,862
Diğer Gelirler/Giderler*	-4,950	-10,706	-7,194	-7,103
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı	11,270	9,625	6,734	3,759
Net Finansman Gelir/Gider	-11,960	-12,354	-7,153	-9,221
Parasal Kazanç/(Kayıp)	7,928	9,888	4,524	5,299
Vergi Öncesi Kar	7,239	7,158	4,104	-163
Dönem Vergi Gideri	-1,914	-1,911	-1,705	-1,449
Azınlık Payları	723	728	491	-217
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	6,285	7,667	3,006	-4

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

Bilanço (mİn TL)	2022	2023	6A23	6A24
Nakit	40,418	60,860	28,666	45,257
Ticari Alacaklar	55,949	82,974	50,537	104,280
Stoklar	50,870	59,185	39,655	76,225
Diğer Dönen Varlıklar	6,761	10,679	7,734	16,033
Dönen Varlıklar	153,998	213,698	126,591	241,795
Duran Varlıklar	78,424	108,290	54,797	150,955
Toplam Varlıklar	232,422	321,987	181,387	392,750

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

Bilanço (mİn TL)	2022	2023	6A23	6A24
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	58,048	71,658	45,719	65,589
Ticari Borçlar	50,958	67,612	44,532	108,700
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,874	32,615	21,284	43,915
Kısa Vadeli Yükümlülükler	130,880	171,886	111,535	218,204
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	26,709	55,458	23,559	55,666
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	16,793	20,347	12,250	25,426
Uzun Vadeli Yükümlülükler	43,503	75,806	35,809	81,092
Toplam Yükümlülükler	174,383	247,691	147,344	299,296
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	52,789	66,321	31,190	77,043
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	5,250	7,975	2,854	16,411
Özkaynaklar	58,039	74,296	34,044	93,454
Toplam Kaynaklar	232,422	321,987	181,387	392,750

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

* Diğer Gelirler/Giderler, esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider, yatırım faaliyetlerinden gelir ve gider ile özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımların karlarından payların net rakamını ifade etmektedir.

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 ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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.