

28.10.2024 08:30

## ARCLK (EP) 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

3Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	<b>105,391</b>	106,097	104,124
FVAÖK (TLmn)	<b>4,638</b>	5,095	4,894
FVAÖK Marjı	<b>4.4%</b>	4.8%	4.7%
Net Kar (TLmn)	<b>-5,002</b>	-2,016	-4,061

### Beklentilerden daha yüksek net zarar

- Arçelik 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 2,016mn TL net zarardan daha zayıf 5,002mn TL net zarar açıklamıştır. Şirket geçen sene 3Ç23'te 1,245mn TL net kar açıklamıştı.
- Yıllık olarak bakıldığında, Şirket 1,038mn TL vergi geliri kaydetmesine karşın, FVAÖK'teki yıllık %21 daralma, ayrıca kur farkı ve faiz gideri nedeniyle oluşan 4,723mn TL net finansal gider, net zararın beklentilerden daha kötü olmasına yol açmıştır.
- Arçelik 3Ç24'te beklentilerle uyumlu, yıllık %14 artışla 105,391mn TL gelir elde etmiştir. Gelir artışında, Avrupa ve MENA satın almaları ile inorganik büyüme etkili olmuştur. Gelirlerin dağılımına bakıldığında, 3Ç24'te Türkiye'de gelirler yıllık %10 daralırken, Uluslararası gelirler EUR bazında yıllık olarak %58.1 oranında artmış, bu rakamın %33.8'i ise (EUR656mn) Whirlpool'dan kaynaklanmıştır.
- Arçelik 3Ç24'te beklentilerin %9 altında 4,638mn TL FAVÖK kaydetmiştir. Zorlayıcı fiyatlandırma ortamı, olumsuz ürün karması ve yıllık bazda artan hammadde maliyetleri 3Ç24'te %26.4 olan brüt kar marjının yıllık 2.9 puan gerilemesine neden olmuştur. Piyasa beklentisi olan %4.8'in altında, %4.4 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı, temel olarak yüksek faaliyet giderleri nedeniyle yıllık 1.9 puan gerilemiştir.
- Arçelik, 2024 yılı için Türkiye'de TL bazında yatay reel büyüme ve uluslararası pazarda döviz bazında yaklaşık %50 artış hedeflerini korudu. Ancak, daha önce %6.5 olarak belirlenen FAVÖK marjı hedefini %5.8 - %6.0 olarak revize ederken, 350mn EUR tutarındaki yatırım harcaması 400mn EUR'ya yükseltildi.

### Olumsuz piyasa etkisi bekliyoruz

- Arçelik'in 3Ç24 net dönem zararının ve FAVÖK marjındaki daralmanın beklentilerden kötü gelmesi, ayrıca FAVÖK marjı hedefinin aşağı yönlü revize edilmesi nedenleriyle 3Ç24 sonuçlarının hisse etkisini olumsuz olarak değerlendiriyoruz.
- Arçelik için 12 Aylık yeni hedef fiyatımızı 198.0TL olarak belirlerken (Önceki 210 TL) Endekse Paralel (EP) getiri tavsiyemizi muhafaza ediyoruz.

Arcelik Özet Finansal Sonuçlar (mın TL)	3Ç23	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24	Değişim		
						3Ç24/3Ç23	3Ç24/2Ç24	9A24/9A23
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>92,649</b>	<b>101,584</b>	<b>105,391</b>	<b>264,019</b>	<b>301,362</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>14%</b>
Brüt Kar (Zarar)	27,137	28,117	27,827	78,498	83,775	3%	-1%	7%
Faaliyet Karı	4,497	809	343	13,568	4,947	-92%	-58%	-64%
<b>FVAÖK</b>	<b>5,850</b>	<b>4,670</b>	<b>4,638</b>	<b>22,638</b>	<b>16,469</b>	<b>-21%</b>	<b>-1%</b>	<b>-27%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	-1,811	-699	-2,271	-3,325	-3,492	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	2	884	-15	-19	948	a.d.	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	2,218	-2,422	-4,723	-646	-8,993	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	6,359	1,786	2,431	11,287	8,203	-62%	36%	-27%
<b>VÖK</b>	<b>4,570</b>	<b>-1,551</b>	<b>-6,646</b>	<b>9,041</b>	<b>-6,823</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>
Vergi Geliri (Gideri)	-3,097	746	1,038	-3,758	973	a.d.	39%	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>1,245</b>	<b>-432</b>	<b>-5,002</b>	<b>4,519</b>	<b>-5,006</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>
Net Nakit	-44,184	-75,998	-95,610	-44,184	-95,610	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-50,735	-71,805	-83,441	-50,735	-83,441	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	18,610	-3,692	-2,058	10,805	-10,684	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	35,908	93,454	92,255	35,908	92,255	157%	-1%	157%
<b>Rasyolar</b>								
Brüt Kar Marjı	29.3%	27.7%	26.4%	29.7%	27.8%	-2.9 puan	-1.3 puan	-1.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.9%	0.8%	0.3%	5.1%	1.6%	-4.5 puan	-0.5 puan	-3.5 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.4%</b>	<b>8.6%</b>	<b>5.5%</b>	<b>-1.9 puan</b>	<b>-0.2 puan</b>	<b>-3.1 puan</b>
Net Kar Marjı	1.3%	a.d.	a.d.	1.7%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

**Analist:** Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

[Hkahve@garantibbva.com.tr](mailto:Hkahve@garantibbva.com.tr)

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

### **Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş**

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garantibbva.com.tr](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)