

Arçelik

3Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde zarar.** 3Ç24'te Arçelik'in net zararı 5.002 mn TL ile kurum beklentimiz olan 1.002 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 2.016 mn TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti. Net zarar tahminimizdeki sapma, şirketin bu dönemde beklentilerimizin üzerinde net finansal gider kaydetmesinden kaynaklandı. 3Ç24'te şirketin net borcunun, geçen yılın aynı dönemindeki 44 mlr TL'den 95 mlr TL'ye yükselmesi sonucunda net finansman gideri yıllık bazda %73 artışla 7.153 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 3Ç24'te göstermiş olduğu zayıf operasyonel karlılık, artan finansman giderleri ve Whirlpool birleşmesine bağlı olarak kaydedilen tek seferlik giderler dönemde net zarara geçilmesinde önemi etken oldu. Arçelik'in operasyonel karlılıkta zayıflama ve borçlulukta belirgin artışa işaret eden 3Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Zayıf iç talep ve artan hammadde fiyatları marjları baskıladı.** 3Ç24'te net satış gelirleri, yıllık bazda %13,8 artışla 105.390 mn TL ile kurum beklentimiz ile uyumlu 103.868 mn TL, piyasa beklentisi olan 106.097 mn TL'nin ise hafif altında gerçekleşti. Satış gelirlerinin bölgesel kırılımına baktığımızda Avrupa Bölgesi satış gelirleri yıllık bazda %51,5 artışla 55.033 mn TL seviyesine yükselirken, Asya Pasifik bölgesi satış gelirleri %14,3 azalışla 9.185 mn TL ve Türkiye satış gelirleri %10,3 azalışla 32.077 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle Türkiye'nin satışlar içerisindeki payı 3Ç24'te %30 seviyesinde gerçekleşti (3Ç23:%38,6). İç talep koşullarında görülen daralma fiyatlamaya gücünün azalmasında etkili olurken, hammadde fiyatlarında görülen artış doğrultusunda 3Ç24'te brüt kar marjı yıllık bazda 2,9 puan azalışla %26,4 seviyesine geriledi. Segmentler bazında brüt karlılığı baktığımızda ise Beyaz Eşya segmentinde brüt kar marjı 6,3 puan azalışla %25,1 seviyesine gerilerken, Tüketici Elektronik brüt kar marjı 8,9 puan artışla %18,3 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Artan maliyetler operasyonel karlılığı baskılamaya devam ediyor.** Şirketin FAVÖK'ü 3Ç24'te yıllık bazda %38 azalışla 4.638 mn TL ile kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 3,7 puan azalışla %4,4 seviyesinde gerçekleşti. Brüt karlılık tarafında görülen daralmaya ek olarak, operasyonel giderlerin satışlara oranının geçtiğimiz yıla göre 1,6 puan artışla %26,1'e yükselmesi operasyonel karlılığı baskıladı. Ayrıca, Whirlpool anlaşmasının yaratmış olduğu tek seferlik giderlerin kaydedilmeye devam etmesinin de operasyonel giderler tarafında etkili olmaya devam ettiğini gözlemliyoruz.
- ✓ **Arçelik için hedef fiyatımızı aşağı yönlü revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Arçelik, 3Ç24 finansal sonuçlarının ardından 2024 yılına ait beklentilerinde değişikliğe gitti. Şirket, ciro büyüme beklentilerini Türkiye için yatay, Uluslararası operasyonlar için ise %50 olarak korurken; FAVÖK marjı beklentisi %6,5'tan %5,8 – 6,00 aralığına revize etti. Yatırım harcamaları beklentisini ise 350 mn €'dan 400 mn €'ya ve net işletme sermayesinin satışlara oranına ilişkin beklentisini ise %22'den %20'ye revize etti. İç pazarda azalan fiyatlamaya gücü ve Whirlpool birleşmesinin yaratmış olduğu maliyet baskısının operasyon karlılık üzerindeki etkisinin 2025'in ilk yarısına kadar devam edeceğini tahmin ediyoruz. Bu çerçevede tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler sonrasında Arçelik için 227,25 TL olan hedef fiyatımızı 206,30 TL seviyesine revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürmeye devam ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 139,40 TL

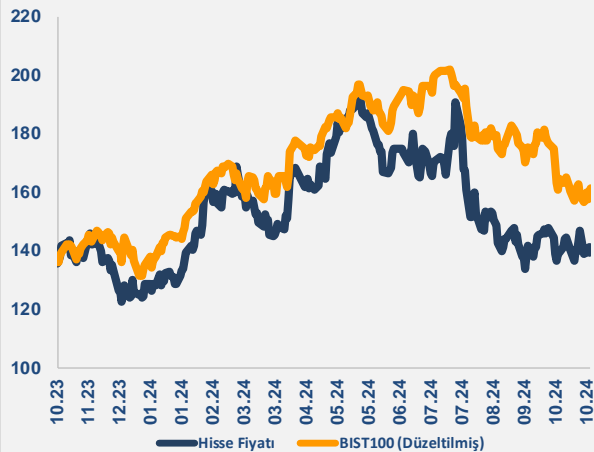
Hedef Fiyat: 206,30TL

Getiri Potansiyeli: %48

Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	139,40
52H En Yüksek (TL)	196,10
52H En Düşük (TL)	121,90
Piyasa Değeri (mn TL)	94.197
Piyasa Değeri (mn USD)	2.747
Halka Açıklık Oranı (%)	27,90
Konsensus HF (TL)	209,43
Konsensus Tavsiye	%39 A / %61 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	12,5
HLY HBK (2024T)	-
Konsensus HBK (2024T)	13,20

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ARCLK (Mn TL)	3Ç24	3Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	105.391	92.649	13,8%	103.868	106.097
FAVÖK	4.638	7.467	-37,9%	4.198	5.095
FAVÖK marjı	4,4%	8,1%	-3,7%	4,0%	4,8%
Net kâr	-5.002	1.245	n/a	-1.002	-2.016
Net kâr marjı	-4,7%	1,3%	-6,1%	-1,0%	-1,9%

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,
Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim