

Arçelik 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

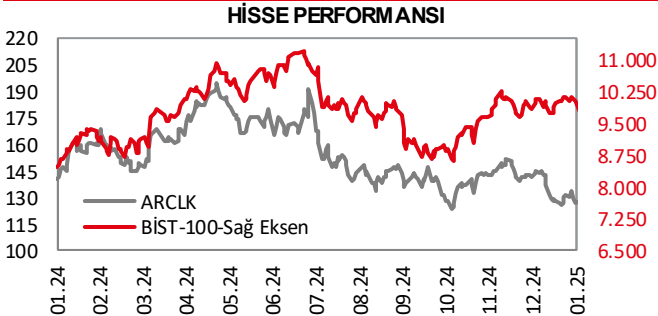
YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

**"Arçelik 4Ç2024'te 7 Milyar TL
Ana Ortaklık Net Dönem Karı Kaydetti..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 235,00TL

Reuters/Bloomberg	ARCLKIS/ARCLK.TI		
Sektör	Dayanıklı Tüketim		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	127,90 TL	3,58 USD	
BİST 100	9.774 TL	273 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	35,763		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	123,70 TL	195,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	676		
Piyasa Değeri (mn TL)	86.426		
Net Borç (Düzeltilmiş) (mn TL)	87.110		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,6%		
Halka Açıklık	15,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	12,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	87,2%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-11,8%	-0,5%	-12,9%
BİST-100	-3,0%	10,0%	12,8%
BİST-100 Göreceli	-9,1%	-9,6%	-22,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	790,75		
(mn TL)	4Ç2023	4Ç2024	% Değ.
Net Satış	90.630	108.290	19,49%
Brüt Kar	25.410	29.075	14,4%
FAVÖK	5.297	4.796	-9,5%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	14.703	7.009	-52,3%
	F/K FD/FAVÖK		
ARCLK	51,2 7,8		
BİST-100	7,8 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	13,6 14,1		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Koç Holding A.Ş.	41,4%		
Diğer	30,8%		
Teknosan Büro Mak. ve Levazımı Ticaret A.Ş.	12,1%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 03.02.2025 verileri kullanılmıştır.

Arçelik'in 2024 dördüncü çeyrek ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %52 oranında düşerek 7.009mn TL olarak gerçekleşmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 870mn TL zarar kaydetmesi yönündeydi. Şirket'in satış gelirleri 4Ç2024'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,5 oranında artmış ve 108.290mn TL olmuştur. Arçelik'in brüt karı, 4Ç2024'te, 29.075mn TL'yi (4Ç2023: 25.410mn TL) göstermiştir. Brüt kar marjı ise geçen yılın aynı çeyreğine göre 1,2 puan azalışla %26,8'e gerilemiştir. Aynı dönemde FAVÖK 4.796mn TL (Beklenti: 5.674mn TL) ile yıllık %9,5 oranında gerilerken, FAVÖK marjı aynı dönemde 2,4 puan kötüleşerek %4,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Arçelik'in diğer faaliyetlerinden net gelirleri 1,4 milyar TL'den 5,1 milyar TL'ye çıkarken, pazarlıklı satın alma işlemi sonucu elde edilen kazançtan 17 milyar TL gelir yazılmıştır. Yeniden yapılandırmaya ilişkin giderler ise 10,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, Şirket'in net finansman gideri yıllık 1,8 milyar TL artarak yaklaşık geçen senenin son çeyreğinde 7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net parasal kazanç ise %34 oranında azalarak 7,1 milyar TL olmuştur. Şirket bu çeyrekte 1,6 milyar TL vergi gideri (4Ç2023: 5,8 milyar TL vergi gideri) yazmıştır.

Son çeyrekteki karla birlikte Arçelik'in 2024 ana ortaklık net dönem karı 1.689mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılındaki ana ortaklık net dönem karı 19.505mn TL idi. 2024 yılında satış gelirleri 2023'e göre %15,4 artarak 428.548mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'de satılan adetlerde talep bir önceki yıla göre yatay seyrederken, uluslararası piyasalarda satılan beyaz eşya adetlerindeki artış ciroya olumlu katkı sağlamıştır. 2024 yılı satışlarının %32'sini yurtiçi satışlar oluştururken, (2023: %37) yurtdışı satışlar satın almalarla birlikte inorganik büyümüştür. FAVÖK ise 2023'e göre %24 azalarak 22.297mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Net finansman giderleri 2024'te 25.248mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2023'te net finansman giderleri 17.837mn TL idi. 2024'te 15.810mn TL parasal kazanç (2023: 22.712mn TL parasal kazanç) ve 597mn TL'lik vergi gideri yazılmıştır.

2024 son çeyrekte toplam gelir 108,3milyar TL oldu...

Arçelik'in Beyaz Eşya gelirleri 4. çeyrekte %23,3 artışla 87.114mn TL'ye yükselmiştir. Tüketici Elektronikleri (TV, bilgisayar, yazarkasa) ise %44,6 gerileyerek 5.292mn TL olmuştur. Diğer (klima, ev aletleri) satış gelirlerindeki 15.885mn TL ile birlikte toplam satışlar 108.290mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Satış Gelirleri Kırılımı (Mn TL)	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 %Değ.
Beyaz Eşya	70.669	87.114	23,3%	284.677	329.739	15,8%
Tüketici Elektronikleri	9.553	5.292	-44,6%	27.769	22.156	-20,2%
Diğer	14.574	15.885	9,0%	59.371	76.654	29,1%
Toplam Gelir	94.796	108.290	14,23%	369.116	428.548	16,1%

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Yurtdışı satışların payı %68...

Şirket'in 2024 senesindeki yurtdışı satışlarının payı önceki yıla göre yaklaşık 5 puan artarak %68'e çıkmıştır. Bu gelirlerin önemli kısmını oluşturan Avrupa'nın toplam gelir içerisindeki payı ise yaklaşık 9 puan artarak %48'e yükselmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 %Değ.
SATIŞLAR	90.630	108.290	19,5%	371.203	428.548	15,4%
Satışların maliyeti (-)	65.220	79.216	21,5%	262.373	310.446	18,3%
BRÜT KAR/ZARAR	25.410	29.075	14,4%	108.830	118.102	8,5%
Operasyonel Giderler	23.057	28.585	24,0%	92.059	112.355	22,0%
Genel yönetim giderleri (-)	5.029	6.518	29,6%	21.338	24.780	16,1%
Pazarlama giderleri (-)	17.309	20.893	20,7%	67.914	82.726	21,8%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	719	1.174	63,3%	2.806	4.849	72,8%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.353	490	-79,2%	16.771	5.747	-65,7%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-3.772	5.086	a.d.	-2.105	1.375	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.781	5.576	47,5%	14.666	7.122	-51,4%
FAVÖK	5.297	4.796	-9,5%	29.354	22.297	-24,0%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-54	-126	a.d.	-75	881	a.d.
Özkaynak yönt. değ. yat. paylar	-124	71	a.d.	-695	-176	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	3.602	5.521	53,3%	13.896	7.828	-43,7%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-5.157	-6.973	a.d.	-17.837	-25.248	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	10.718	7.093	-33,8%	22.712	15.810	-30,4%
Vergi Öncesi Kar	9.163	5.640	-44,8%	18.771	-1.610	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	-5.780	1.631	a.d.	-1.786	597	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	14.943	4.009	-73,2%	20.557	-2.207	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	240	-3.000	a.d.	1.051	-3.896	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	14.703	7.009	-52,3%	19.505	1.689	-91,3%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç23	4Ç24	Değ.	2023	2024	Değ.
Brüt Kar Marjı	28,0%	26,8%	-4,2%	29,3%	27,6%	-1,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,6%	0,5%	-82,6%	4,5%	1,3%	-3,2%
Faaliyet Kar Marjı	4,2%	5,1%	23,4%	4,0%	1,7%	-2,3%
FAVÖK Marjı	5,8%	4,4%	-24,2%	7,9%	5,2%	-2,7%
Net Kar Marjı	16,2%	6,5%	-60,1%	5,3%	a.d.	a.d.

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

**Net borç /FAVÖK 3,8x
seviyesinde...**

Arçelik'in net borcu, 4Ç2024 sonunda 87 milyar TL seviyesindedir. Net borç/FAVÖK oranı ise 3,8x'dir. Öte yandan, işletme sermayesinin ciroya oranı 2023 sonundaki %25,6'dan 2024 sonu itibariyle %21'e gerilemiştir. Şirket'in 2024 sonu itibariyle önemli kısmı EUR olmak üzere 11,6 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

**2025 yılı beklentilerini
paylaşmıştır...**

Arçelik 2025 yılı beklentilerini de açıklamıştır. Buna göre 2025 yılında yurtiçi cironun yatay kalması beklenmektedir. Uluslararası cironun ise %15 civarında (YP) artması öngörülmektedir. FAVÖK marjının %6,5'ten büyük gerçekleşmesi tahmin edilirken, net işletme sermayesi/ciro oranının %20'den küçük olması öngörülmektedir. Yatırım harcamaları beklentisi ise yaklaşık 300mn EUR'dur.

Özet Bilançolar (Mn TL)	2023	2024	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	247.353	229.466	-7,2%
Nakit ve nakit benzerleri	70.445	50.816	-27,9%
Ticari alacaklar	96.041	92.927	-3,2%
Türev araçlar	655	409	-37,5%
Stoklar	68.506	71.723	4,7%
Peşin ödenmiş giderler	3.452	4.828	39,9%
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	2.492	1.847	-25,9%
Diğer dönen varlıklar	5.288	5.894	11,5%
DURAN VARLIKLAR	125.344	168.260	34,2%
Ticari alacaklar	49	35	-29,3%
Finansal yatırımlar	205	235	14,8%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	2.102	2.497	18,8%
Maddi duran varlıklar	64.380	90.816	41,1%
Maddi olmayan duran varlıklar	39.226	44.860	14,4%
Peşin ödenmiş giderler	7.241	5.512	-23,9%
Ertelenen vergi varlıkları	11.884	23.029	93,8%
Diğer duran varlıklar	257	1.241	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	372.696	397.726	6,7%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	198.956	221.237	11,2%
K. V. borçlanmalar	74.336	51.378	-30,9%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	8.607	10.889	26,5%
Ticari borçlar	78.260	102.390	30,8%
Türev araçlar	185	327	76,3%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	6.145	17.111	178,5%
Diğer Borçlar	6.128	5.831	-4,9%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	609	275	-54,9%
Kısa vadeli karşılıklar	9.165	13.574	48,1%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	15.519	19.463	25,4%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	87.744	101.425	15,6%
Uzun vadeli borçlanmalar	64.192	75.776	18,0%
Uzun vadeli karşılıklar	6.710	10.334	54,0%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	4.892	4.683	-4,3%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	10.828	10.632	-1,8%
ÖZKAYNAKLAR	81.233	67.171	-17,3%
Ödenmiş sermaye	676	676	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	22.871	22.871	0,0%
Geri alınmış paylar	-11.523	-11.523	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-3.370	-4.063	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	25.876	11.524	-55,5%
Risken korunma kazanç/kayıpları	-14.256	-14.942	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	18.237	18.237	0,0%
Geçmiş yıllar karları/zararları	23.192	42.698	84,1%
Ana ortaklık kar payı	19.505	1.689	-91,3%
TOPLAM PASİFLER	372.696	397.726	6,7%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2023	2024	%Değ.
SATIŞLAR	371.203	428.548	15,4%
Satışların maliyeti (-)	262.373	310.446	18,3%
BRÜT KAR/ZARAR	108.830	118.102	8,5%
Genel yönetim giderleri (-)	21.338	24.780	16,1%
Pazarlama giderleri (-)	67.914	82.726	21,8%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	2.806	4.849	72,8%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-2.105	1.375	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	14.666	7.122	-51,4%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-75	881	a.d.
Özkaynak yönetimiyle değ. yat. kar/zar. pay	-695	-176	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-17.837	-25.248	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	22.712	15.810	-30,4%
Vergi gideri/geliri (-)	-1.786	597	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	20.557	-2.207	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	19.505	1.689	-91,3%

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri