

Arçelik

EPG

Arçelik'in 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 46.948 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %45,3 oranında ve 5.006 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %113,9 oranında ve 492 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %90,2 oranında artış göstermiş durumda. Gelir büyümesi; güçlü Türkiye performansından büyük oranda destek bulurken, uluslararası talepteki daralmaya karşın; TL'deki değer kaybı, stratejik fiyatlandırma ve inorganik gelir büyümesi de etkili oldu. FAVÖK tarafında ise; azalan hammadde maliyetleri ile güçlü artış görüldü.

Finansman ve Vergi Giderlerindeki Artışlar; Çeyreklik Net Kârı Baskıladı!

2023/Q2 finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %17,7 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2023/Q1) 68,87 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte 68,05'e gerilediği görüldü. Bu kapsamda, brüt kâr rakamındaki çeyreklik artış oranı %20,8 olurken; FAVÖK rakamındaki çeyreklik artış oranı ise %36,3 oldu. Net finansman giderlerinde(-) çeyreklik olarak 1.016 Mn TL artış olurken, geçtiğimiz çeyrekte 448 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) yazılmasına karşın; cari çeyrekte 443 Mn TL vergi gideri(-) ortaya çıkması ile net kâr 492 Mn TL'ye geriledi ve önceki çeyreğe göre azalış %54,2 oranında oldu. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik (2023/Q1'den 2023/Q2'ye) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %31,1'den %31,9'a ve FAVÖK marjı %9,2'den %10,7'ye yükselirken, net kâr marjı ise %2,7'den %1,0'e gerilemiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; toplam gelirden %22 pay alan Batı Avrupa'da tüketici talebindeki yavaşlama önderliğinde önceki çeyrekteki %62'den %61'e geriledi. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 3.387 Mn TL açık(-) verirken, cari çeyrekteki açık(-) miktarı 2.209 Mn TL oldu. 2023/Q1'de %18,4 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de %17,8 seviyesine gerilemiştir.

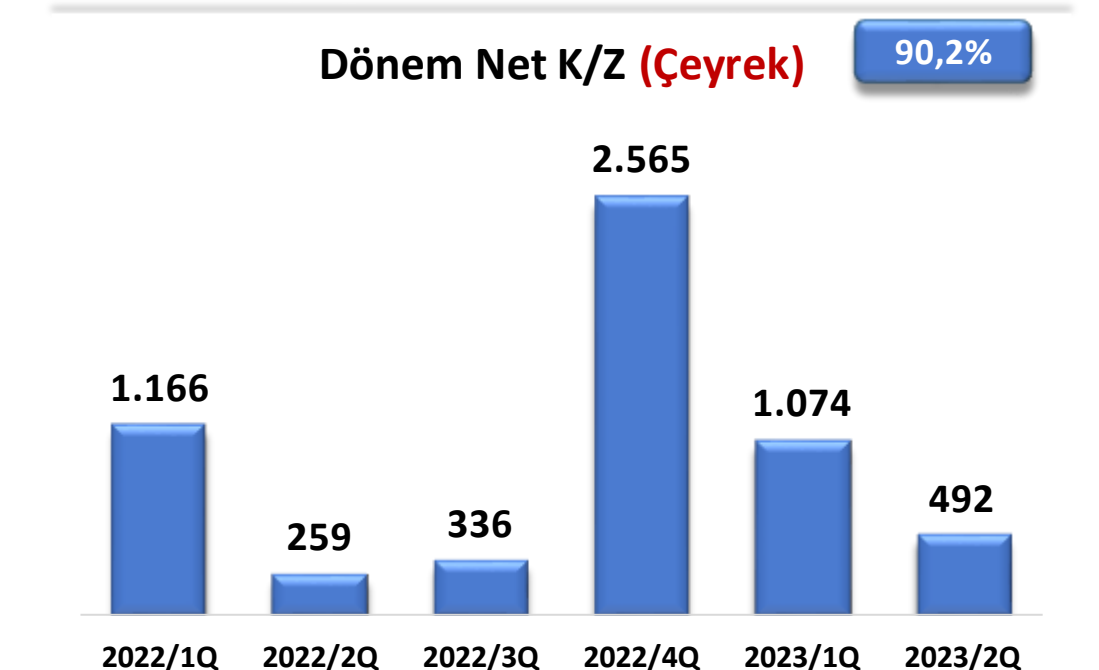
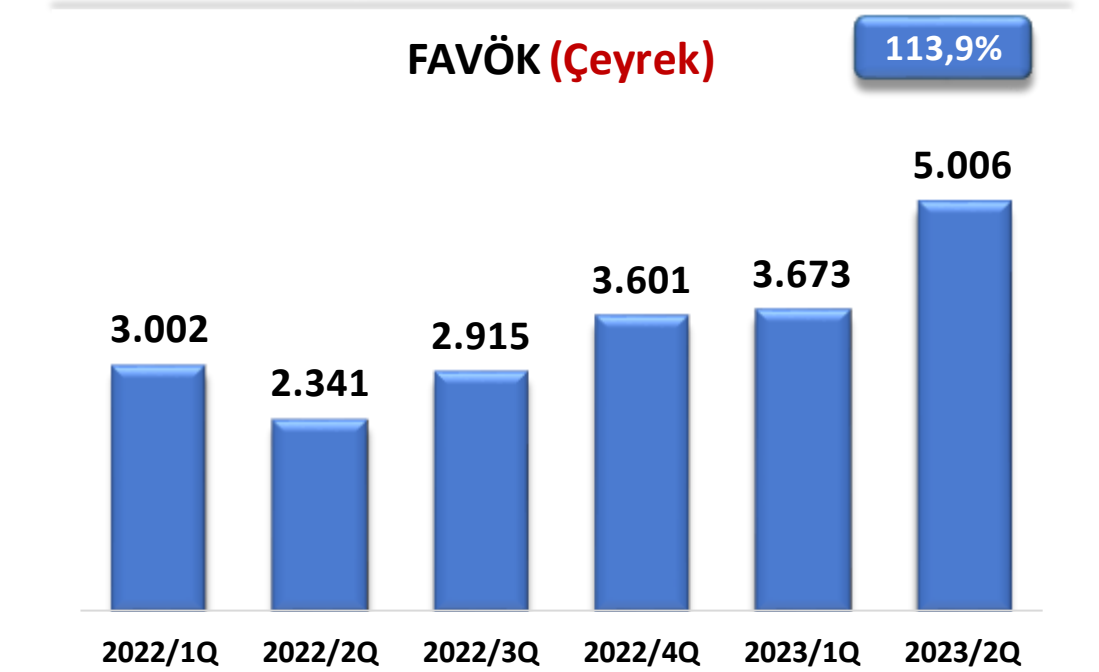
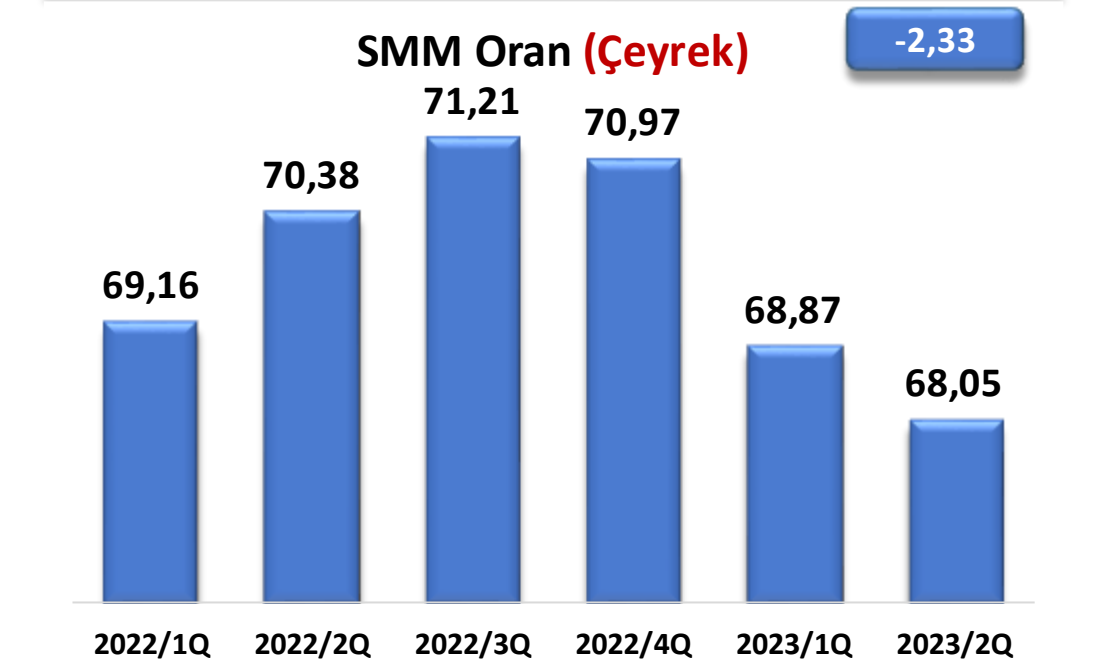
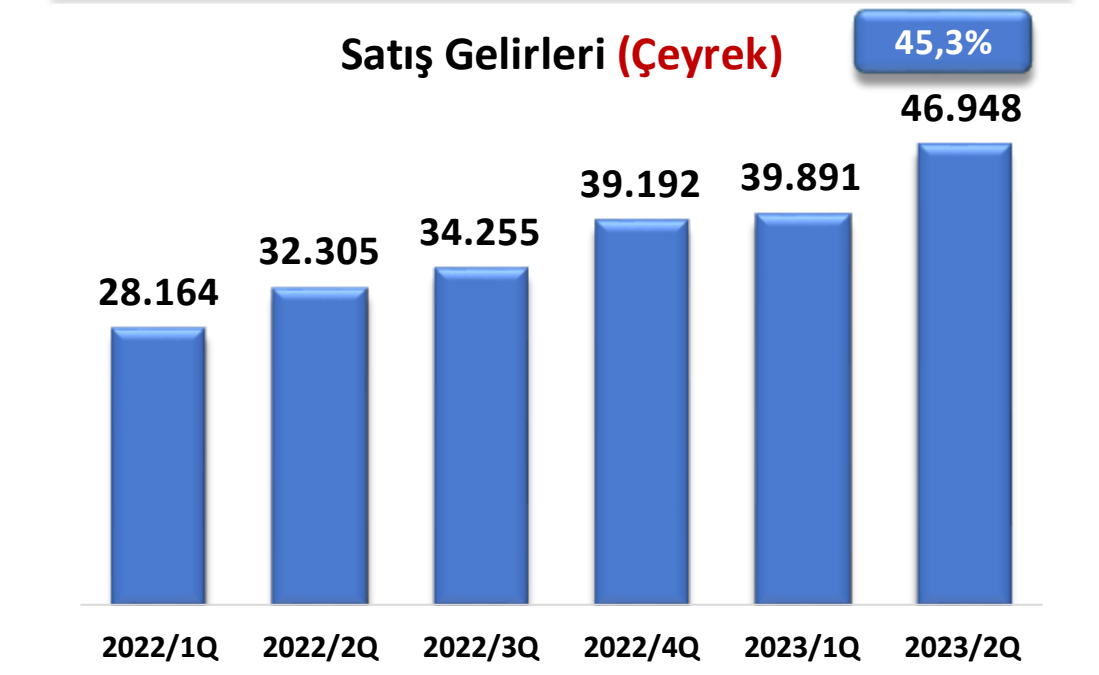
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentilerine göz atacak olursak; Türkiye pazarı için daha önce %45 civarında öngörülen büyüme hedefi %60 civarına revize edilirken, daha önce %6 civarında beklenen uluslararası hasılat büyümesi ise; %-2/%+2 olarak revize edildi. Daha önce %10 civarında öngörülen FAVÖK marjı; %10,5 civarına revize edilmiş durumda. Şirketin, 300 Milyon Euro'luk yatırım harcamaları tahmini ise aynen korunmuş durumda.

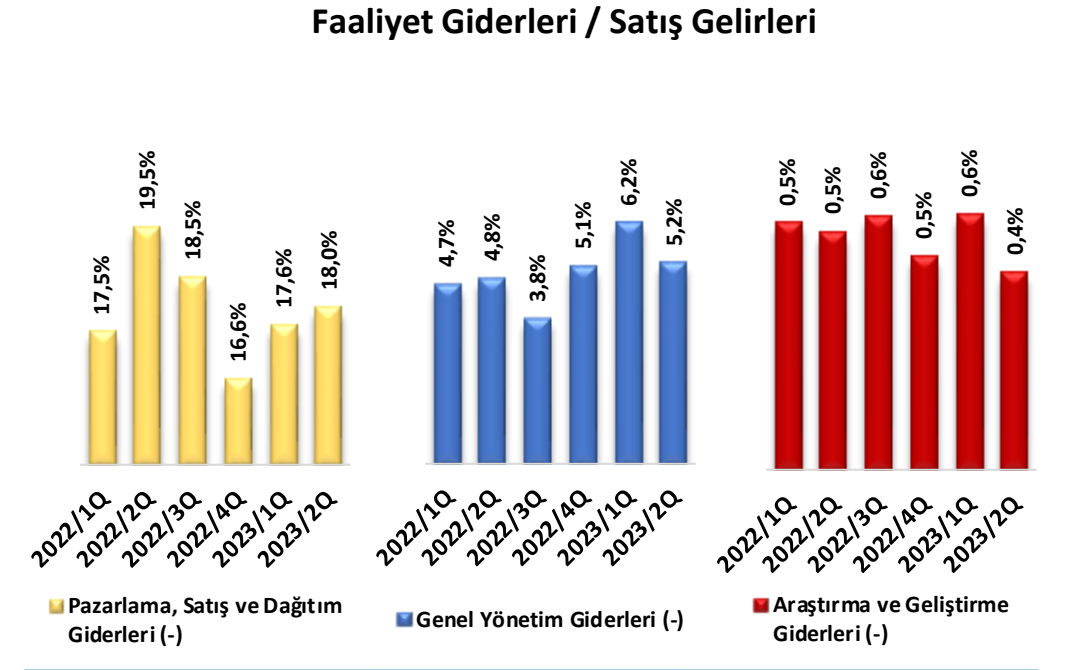
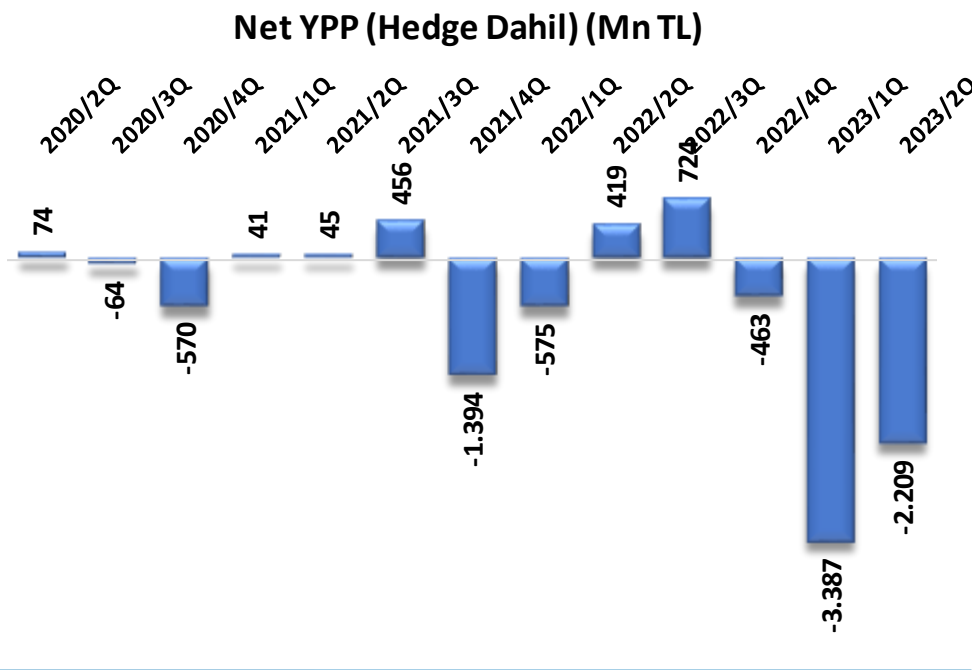
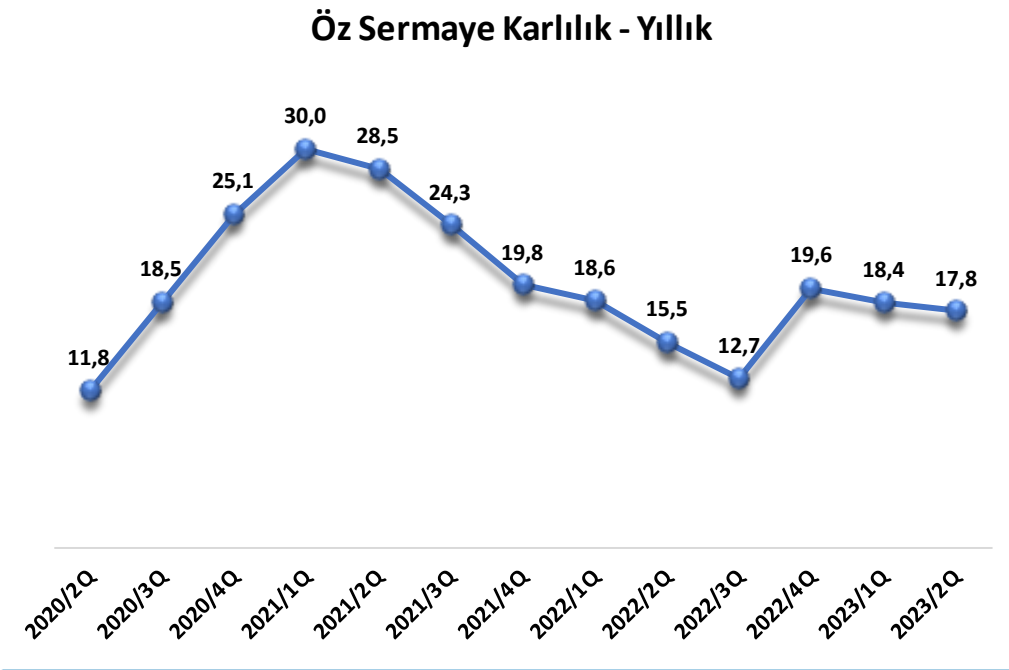
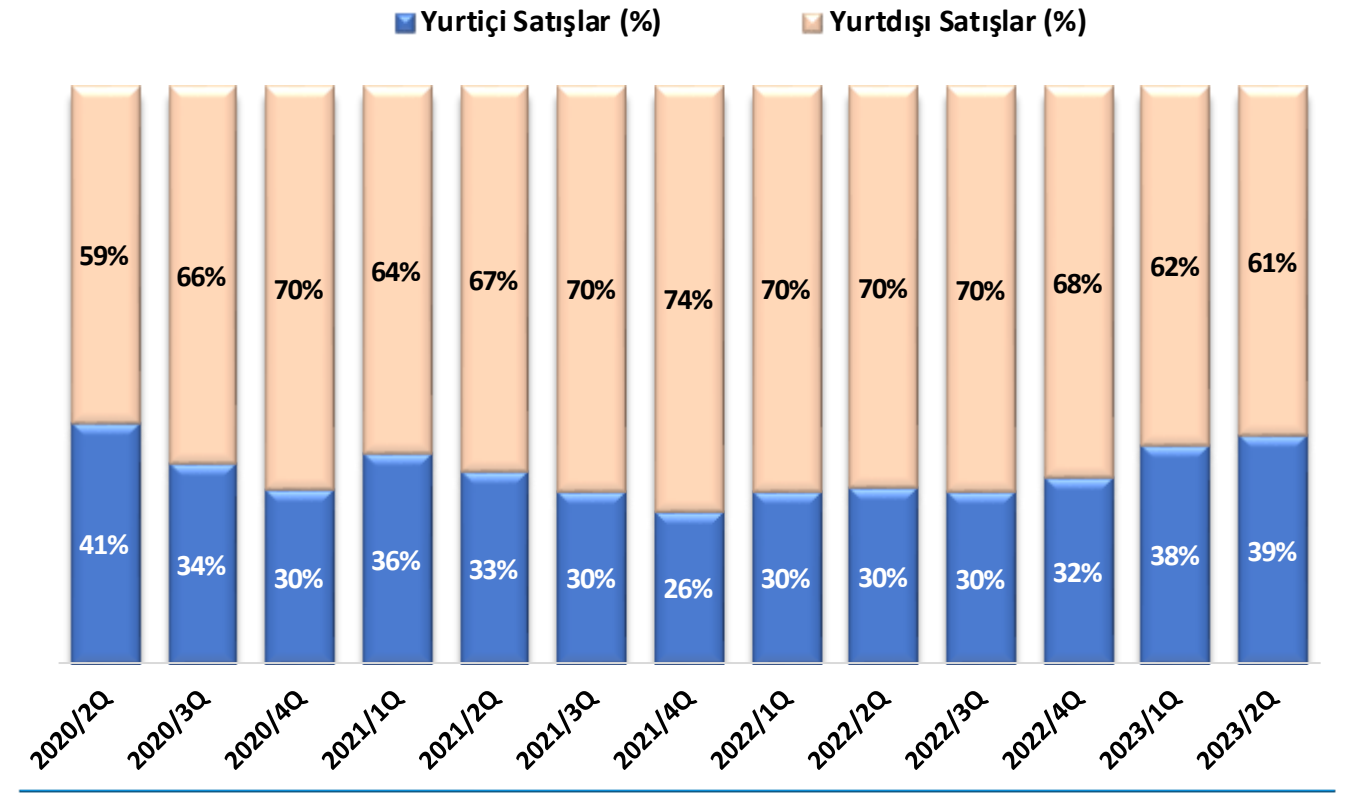
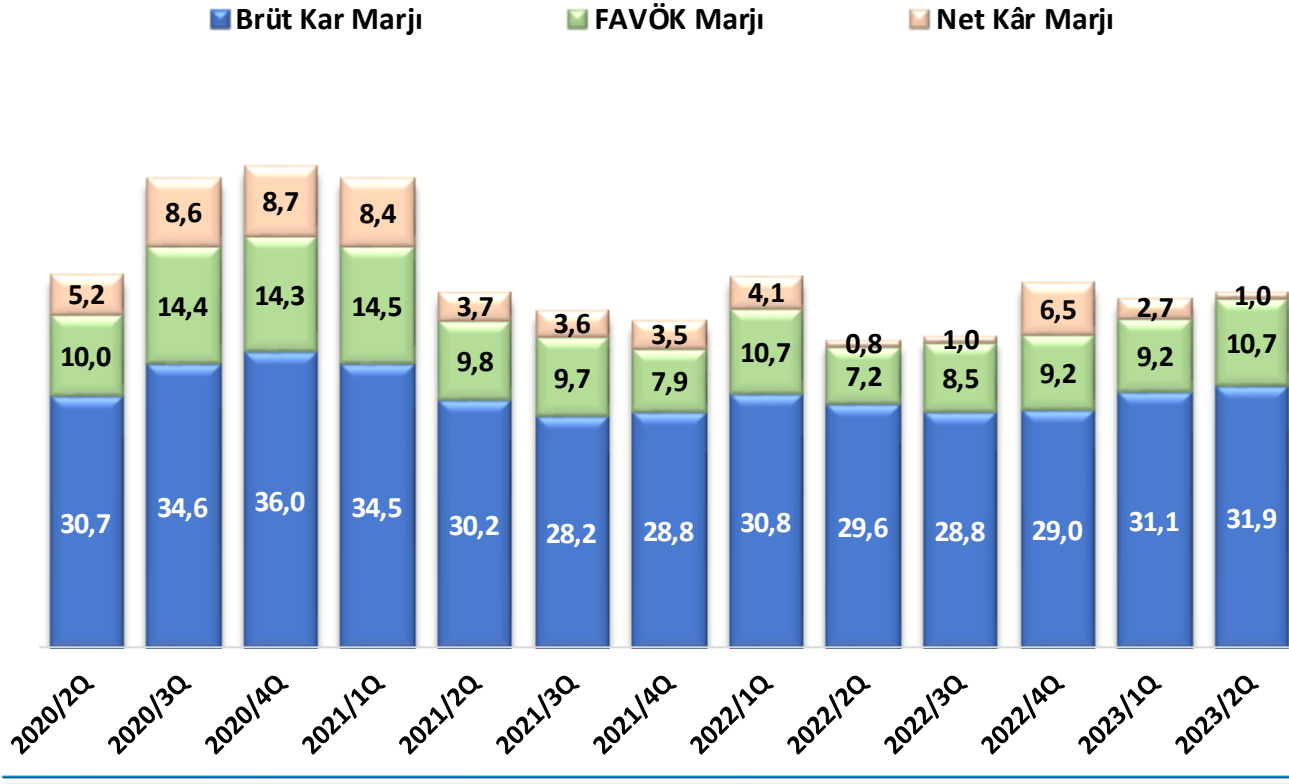
Değerlendirme

Şirketin açıkladığı bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 136,40 TL hedef fiyatımızı Endekse Paralel Getiri(EPG) tavsiyesi ile 167,00 TL'ye yükseltiyoruz.

Hisse Fiyatı	152,80
Hedef Fiyat	167,00
Getiri Potansiyeli	9,3%
Hisse Kodu	ARCLK
Sektör	DAYANIKLI TÜKETİM
Hisse Fiyatı	152,80
Halka Açıklık Oranı (%)	15,00
Yabancı Oranı (%)	19,29
FD/FAVÖK	9,47
F/K	23,12
PD/DD	3,31
Öz Sermaye Kârlılığı	17,8
Net Nakit	-40.612.620.000
Piyasa Değeri	103.251.269.724



Arçelik



BİLANÇO (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
	Dönen Varlıklar	73.658	83.772	91.161	91.986	103.629	126.591	37,6%
Nakit ve Nakit Benzerleri	16.694	14.956	20.425	24.529	29.347	28.666	16,9%	-2,3%
Stoklar	23.387	28.310	31.949	29.237	30.797	39.655	35,6%	28,8%
Duran Varlıklar	28.753	32.098	37.479	40.256	42.999	54.797	36,1%	27,4%
Maddi Duran Varlıklar	14.378	16.155	19.885	20.822	21.485	27.128	30,3%	26,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.203	8.783	9.173	9.755	9.805	13.165	35,0%	34,3%
TOPLAM VARLIKLAR	102.410	115.870	128.641	132.243	146.628	181.387	37,2%	23,7%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.414	72.368	78.845	79.359	93.446	111.535	40,5%	19,4%
Finansal Borçlar	19.321	30.364	34.872	35.229	44.130	45.719	29,8%	3,6%
Ticari Borçlar	27.353	30.217	31.184	30.928	33.359	44.532	44,0%	33,5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	24.476	19.126	24.627	25.778	27.055	35.809	38,9%	32,4%
Finansal Borçlar	19.930	13.879	13.669	16.210	17.747	23.559	45,3%	32,8%
Özkaynaklar	22.520	24.376	25.169	27.106	26.127	34.044	25,6%	30,3%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	20.586	22.318	23.127	24.948	23.818	31.190	25,0%	31,0%
Ödenmiş Sermaye	676	676	676	676	676	676	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	102.410	115.870	128.641	132.243	146.628	181.387	37,2%	23,7%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
	Satış Gelirleri	28.164	32.305	34.255	39.192	39.891	46.948	45,3%
Satışların Maliyeti (-)	-19.478	-22.736	-24.393	-27.815	-27.475	-31.950	-40,5%	-16,3%
Brüt Kâr (Zarar)	8.687	9.568	9.861	11.377	12.416	14.998	56,7%	20,8%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4.929	-6.286	-6.348	-6.518	-7.037	-8.438	-34,2%	-19,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.312	-1.552	-1.286	-2.009	-2.477	-2.436	-56,9%	1,7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-155	-171	-193	-186	-227	-207	-21,1%	8,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.901	1.776	1.188	1.039	732	4.807	170,6%	556,4%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.470	-1.416	-1.389	-1.088	-1.207	-5.088	-259,5%	-321,7%
Faaliyet Kârı (Zarar)	2.722	1.920	1.834	2.615	2.201	3.636	89,4%	65,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	36	14	1.469	13	6	-83,4%	-55,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-21	-2	-6	-8	-11	-4	-103,0%	62,4%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-9	-13	-31	-16	-10	-14	-7,1%	-48,5%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2.697	1.941	1.810	4.060	2.194	3.623	86,7%	65,2%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1.973	2.027	1.749	1.401	2.038	7.055	248,0%	246,1%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3.219	-3.664	-3.327	-3.230	-3.522	-9.552	-160,7%	-171,2%
Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	1.451	304	231	2.231	710	1.126	270,6%	58,6%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-227	36	264	432	448	-443	-1326,5%	-198,9%
Dönem Net Kâr (Zarar)	1.166	259	336	2.565	1.074	492	90,2%	-54,2%
FAVÖK	3.002	2.341	2.915	3.601	3.673	5.006	113,9%	36,3%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.