

## Arçelik

## 3Ç22 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğine rağmen beklentilerin altında net kar.** Arçelik yılın 3. çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 406 milyon TL ve beklentimiz olan 393 milyon TL'nin altında yıllık bazda %48,5 düşükle 336 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin bu dönemde kaydettiği 677,3 mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin desteğine rağmen, Arçelik'in net kar beklentilerin altında kaldı. Şirket bu dönemde 1,578 milyar TL'lik net finansman gideri kaydetti. Finansman giderindeki yükseliş de net karı baskıladı. Şirketin faaliyet giderleri yıllık bazda %104,6 yükselirken, faaliyet giderlerinin net satışlara oranı yıllık bazda 1,8 puan artışla %22,8'e yükseldi.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerle uyumlu.** 3Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 34,271 milyar TL'nin ve piyasa ortalama beklentisi olan 34,158 milyar TL ile uyumlu olarak yıllık bazda %88,8 çeyreklik ise %6,0 artarak 34,255 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Devam eden maliyet baskısı ve talepteki düşüğe rağmen, TL'deki değer kaybı ve ürün fiyatlarındaki yükselişler gelir artışını destekledi. Batı ve Doğu Avrupa'da da tüketici talebinde daralma hızlanırken, geçen yılın aynı döneminde toplam satışlar içerisindeki payı %30 olan Batı Avrupa'nın payı bu çeyrekte %25'e geriledi. Toplam satışlar içerisindeki payı %30 olan yurt içi satışlar ise yıllık %88 çeyreklik bazda %4 artış gösterdi. Yılın 3. çeyreğinde Arçelik'in toplam yatırım harcaması ise 1,801 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.
- ✓ **Piyasa beklentileriyle uyumlu operasyonel karlılık.** Arçelik 3Ç22'de, piyasa ortalama beklentisi olan 2,907 milyar TL'ye paralel ve beklentimiz olan 2,972 milyar TL'nin %1,9 altında yıllık bazda %65,5 artışla 2,915 milyar TL FAVÖK açıkladı. Artan maliyetlerin ve EUR/USD paritesindeki düşüşün devam etmesine bağlı olarak çeyrek bazda daralan brüt kar marjının FAVÖK üzerinde baskısına rağmen, bir önceki çeyreğe göre operasyonel gider/satış oranında gözlenen iyileşme FAVÖK marjındaki artışı destekledi. 3. çeyrekte şirketin FAVÖK marjı çeyrek bazda 125 baz puan artış gösterdi. Güçlü tahsilat sayesinde Net İşletme Sermayesi/Satışlar oranı bu çeyrekte %26,3 olarak gerçekleşti.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımız olan 93,85 TL'yi koruyoruz.** Operasyonel karlılığın beklentimize paralel gelmesine karşın, net dönem karının ertelenmiş vergi gelirlerinin katkısına rağmen beklentilerin altında kalması nedeniyle 3. çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları "sınırlı negatif" olarak değerlendiriyoruz. 3. çeyrek finansal sonuçlarının ardından, Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımız olan 93,85 TL'yi ve 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Arçelik'in 2022'de yıllık bazda %89 artışla 128,740 milyar TL ciro açıklayacağını öngörüyoruz. FAVÖK tarafının ise 2022'de %97 artışla 13,488 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz; ana ortaklık net kar tahminimiz ise 2022 için 4,732 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Arçelik'in şirket satın alımlarını, önümüzdeki dönemler için üretim kapasitesini ve ihracat payını destekleyici unsurlar olarak değerlendirmeye devam ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 73,25 TL

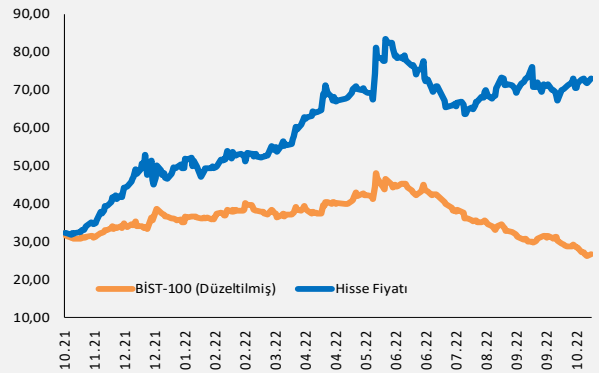
Hedef Fiyat: 93,58 TL

Getiri Potansiyeli: %28

## Özet Veriler

|                         |                          |
|-------------------------|--------------------------|
| Hisse Kodu              | ARCLK                    |
| Cari Fiyat (TL)         | 73,25                    |
| 52H En Yüksek (TL)      | 84,40                    |
| 52H En Düşük (TL)       | 33,06                    |
| Piyasa Değeri (mn TL)   | 49.497                   |
| Piyasa Değeri (mn USD)  | 2.663                    |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 26,50                    |
| Konsensus HF (TL)       | 80,19                    |
| Konsensus Tavsiye       | 82.4% B / 17.6% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD)       | 19,0                     |
| HLY HBK (2022T)         | 7,0                      |
| Konsensus HBK (2022T)   | 5,6                      |

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

| ARCLK (mn TL)                             | 3Ç22          | 3Ç21          | Yıllık<br>değişim | Çeyrekse<br>değişim | 2Ç22          | HLY Araştırma<br>Beklentisi | Ortalama Piyasa<br>Beklentisi* |
|---|---------------|---------------|-------------------|---------------------|---------------|-----------------------------|--------------------------------|
| <b>Net satışlar</b>                       | <b>34.255</b> | <b>18.148</b> | <b>88,8%</b>      | <b>6,0%</b>         | <b>32.305</b> | <b>34.271</b>               | <b>34.158</b>                  |
| Satışların maliyeti                       | 24.393        | 13.022        | 87,3%             | 7,3%                | 22.736        | -                           | -                              |
| <b>Brüt kâr</b>                           | <b>9.861</b>  | <b>5.125</b>  | <b>92,4%</b>      | <b>3,1%</b>         | <b>9.568</b>  | -                           | -                              |
| <i>Brüt kâr marjı</i>                     | <i>28,8%</i>  | <i>28,2%</i>  | <i>0,5%</i>       | <i>-0,8%</i>        | <i>29,6%</i>  | -                           | -                              |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>                 | <b>7.827</b>  | <b>3.826</b>  | <b>104,6%</b>     | <b>-2,3%</b>        | <b>8.009</b>  | -                           | -                              |
| <i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>    | <i>22,8%</i>  | <i>21,1%</i>  | <i>1,8%</i>       | <i>-1,9%</i>        | <i>24,8%</i>  | -                           | -                              |
| <b>FVÖK</b>                               | <b>2.035</b>  | <b>1.300</b>  | <b>56,5%</b>      | <b>30,5%</b>        | <b>1.559</b>  | -                           | -                              |
| <i>FVÖK marjı</i>                         | <i>5,9%</i>   | <i>7,2%</i>   | <i>-1,2%</i>      | <i>1,1%</i>         | <i>4,8%</i>   | -                           | -                              |
| <b>FAVÖK</b>                              | <b>2.915</b>  | <b>1.761</b>  | <b>65,5%</b>      | <b>24,5%</b>        | <b>2.341</b>  | <b>2.972</b>                | <b>2.907</b>                   |
| <i>FAVÖK marjı</i>                        | <i>8,5%</i>   | <i>9,7%</i>   | <i>-1,2%</i>      | <i>1,3%</i>         | <i>7,2%</i>   | <i>8,7%</i>                 | <i>8,5%</i>                    |
| <b>Net kâr<br/>(Ana Ortaklık Payları)</b> | <b>336</b>    | <b>651</b>    | <b>-48,5%</b>     | <b>29,8%</b>        | <b>259</b>    | <b>393</b>                  | <b>406</b>                     |
| <i>Net kâr marjı</i>                      | <i>1,0%</i>   | <i>3,6%</i>   | <i>-2,6%</i>      | <i>0,2%</i>         | <i>0,8%</i>   | <i>1,1%</i>                 | <i>1,2%</i>                    |

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma, \* Research Turkey Anketi



# Künye & 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

|                     |   |   |
|---------------------|---|---|
| Banu KIVCI TOKALI   | Araştırma Direktörü   | <a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 81 88         |
| İlknur TURHAN       | Müdür<br>Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda                                  | <a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 81 85         |
| Ebru USTA           | Yönetmen<br>Strateji, Makroekonomi, Bankacılık  | <a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 82 16             |
| Ayşegül BAYRAM      | Uzman<br>Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,<br>Teknoloji, Enerji, Tarım | <a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 30         |
| Mehmet Bilal BİRCAN | Uzman<br>Bankacılık, Dayanıklı Tüketim  | <a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 82 53         |
| Emil ABDULLAYEV     | Uzman Yardımcısı<br>Demir-Çelik, Petrol & Gaz   | <a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 24 |
| Yasin SARIHAN       | Uzman Yardımcısı<br>Otomotiv  | <a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 26       |

### 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. Raporunda 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim