

## Arçelik

## 2Ç22 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğine rağmen, beklentilerin altında net kar.** Arçelik yılın 2. çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 583 milyon TL ve beklentimiz olan 786 milyon TL'nin oldukça altında yıllık bazda %51,3 düşüşle 259 milyon TL net kar açıkladı. Ayrıca bu dönemde 231,5 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Ertelenmiş vergi gelirinin desteğine rağmen, Arçelik'in net karının beklentilerin altında gerçekleşmesinde, beklentilerin altında kalan operasyonel karlılık ve beklentilerin üzerinde gerçekleşen 1,637 milyar TL'lik net finansman gideri etkili oldu. Şirketin faaliyet giderleri yıllık bazda %139,4 yükselirken, faaliyet giderlerinin net satışlara oranı yıllık bazda 1,8 puan artışla %24,8'e yükseldi.
- ✓ **Satış gelirleri piyasa beklentileriyle uyumlu.** 2Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 31,072 milyar TL'nin %4 üzerinde, piyasa ortalama beklentisi olan 32,155 milyar TL ile uyumlu yıllık bazda %122,3 çeyreklik ise %14,7 artarak 32,305 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Satışların beklentimizin üzerinde gelmesinde TL'deki değer kaybının yanı sıra birim ürün fiyat artışlarının ve inorganik büyümenin etkili olduğu görülüyor. Toplam beyaz eşya satış adetlerinde gözlenen daralmaya bağlı olarak toplam satışlar içerisinde geçen yıl %33 olan yurt içinin payı %30'a gerilerken, Avrupa pazarının toplam satışlardaki payı %37 seviyesinde gerçekleşti. Yılın 2. çeyreğinde Arçelik'in toplam yatırım harcaması ise 1,166 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentilerin altında operasyonel karlılık.** Arçelik 2Ç22'de, piyasa ortalama beklentisi olan 2,560 milyar TL'nin %8,6, beklentimiz olan 2,967 milyar TL'nin %21 altında yıllık bazda %63,8 artışla 2,341 milyar TL FAVÖK açıkladı. Artan maliyetlerin etkisiyle daralan brüt kar marjının FAVÖK üzerinde baskısına bağlı olarak FAVÖK marjı çeyreklik 3,4 ve yıllık 2,6 puan daralarak %7,2 seviyesine geriledi. FAVÖK marjı piyasa ortalama beklentisinin 0,7 puan, beklentimizin ise 2,3 puan altında gerçekleşmiş oldu. FAVÖK marjındaki daralmada aynı zamanda, hem çeyreklik hem de yıllık bazda lojistik, satış ve pazarlama maliyetleri nedeniyle faaliyet giderlerinin satışlara oranındaki kötüleşmenin de etkili olduğu görülüyor.
- ✓ **Tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.** Hem net kar hem de operasyonel karlılığın beklentilerin altında gerçekleşmiş olması dolayısıyla 2. çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları "negatif" olarak değerlendiriyoruz. 2. çeyrek finansal sonuçlarının ardından, Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımız olan 98,70 TL'yi 93,58 TL'ye aşağı yönlü revize etmekle birlikte 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Arçelik'in 2022'de yıllık bazda %87 artışla 127,780 milyar TL ciro açıklayacağını öngörüyoruz. FAVÖK tarafının ise 2022'de %87,2 artışla 12,829 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz; ana ortaklık net kar tahminimiz ise 2022 için 4,148 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Arçelik'in şirket satın alımlarını, önümüzdeki dönemler için üretim kapasitesini ve ihracat payını destekleyici unsurlar olarak değerlendiriyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 66,30 TL

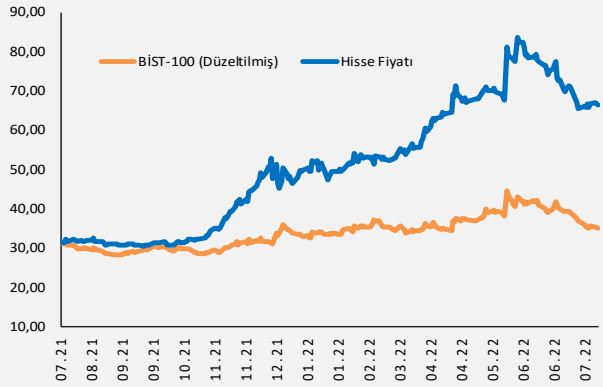
Hedef Fiyat: 93,58 TL

Getiri Potansiyeli: %41

## Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	66,30
52H En Yüksek (TL)	84,40
52H En Düşük (TL)	31,44
Piyasa Değeri (mn TL)	44.801
Piyasa Değeri (mn USD)	2.508
Halka Açıklık Oranı (%)	26,69
Konsensus HF (TL)	78,31
Konsensus Tavsiye	82.4% B / 17.6% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	21,4
HLY HBK (2022T)	6,1
Konsensus HBK (2022T)	7,5

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

ARCLK (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>32.305</b>	<b>14.534</b>	<b>122,3%</b>	<b>14,7%</b>	<b>28.164</b>	<b>31.072</b>	<b>32.155</b>
Satışların maliyeti	22.736	10.141	124,2%	16,7%	19.478	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>9.568</b>	<b>4.393</b>	<b>117,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>8.687</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>29,6%</i>	<i>30,2%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>30,8%</i>	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>8.009</b>	<b>3.345</b>	<b>139,4%</b>	<b>25,2%</b>	<b>6.396</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>24,8%</i>	<i>23,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>2,1%</i>	<i>22,7%</i>	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>1.559</b>	<b>1.048</b>	<b>48,8%</b>	<b>-31,9%</b>	<b>2.291</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>4,8%</i>	<i>7,2%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>8,1%</i>	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>2.341</b>	<b>1.429</b>	<b>63,8%</b>	<b>-22,0%</b>	<b>3.002</b>	<b>2.967</b>	<b>2.560</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,8%</i>	<i>-2,6%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>10,7%</i>	<i>9,5%</i>	<i>8,0%</i>
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>259</b>	<b>531</b>	<b>-51,3%</b>	<b>-77,8%</b>	<b>1.166</b>	<b>786</b>	<b>583</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>0,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,8%</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> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +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. 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim