

## Arçelik

## 1Ç24 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Artan vergi yükü net karın beklentilerin altında gerçekleşmesinde etkili oldu.** Arçelik, TMS 29 etkisi dahil 1Ç24'te hem kurum beklentimizin hem de piyasa beklentisinin oldukça altında, yıllık bazda %69,4 azalışla 395 mın TL net kar rakamı açıkladı. Net kar marjı 1Ç23'e göre 1,3 puan azalışla %0,5 seviyesinde gerçekleşti. 1Ç23 net kar rakamı TMS 29 kapsamında 1.074 mın TL'den 1.291 mın TL'ye revize edilirken, TMS 29 öncesi 1Ç23 net kar marjı %2,7 seviyesinde yer alıyordu. Arçelik, TMS 29 kapsamında 3.240 mın TL net parasal kazanç kaydetmiş oldu. 1Ç24'te artan finansman maliyetleri ile 4.624 mın TL net finansman gideri ve %58 seviyesinde gerçekleşen efektif vergi oranı ile 742 mın TL net vergi gideri kaydedilmesi net kar üzerinde baskı oluşturdu. Yüksek finansman gideri ve artan efektif vergi oranı neticesinde beklentilerin altında kalan net kara karşın, Arçelik'in 1Ç24'te yurt içi faaliyetlerinde göstermiş olduğu güçlü performans sonrası brüt karlılıkta 0,9 puan ve operasyonel karlılıkta 0,6 puanlık iyileşme göstermesini olumlu değerlendiriyor ve sonuçların hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu gerçekleşti.** 1Ç24'te TMS 29 dahil net satış gelirleri, hem beklentimiz olan 71.894 mın TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 72.145 mın TL ile uyumlu yıllık bazda %4,8 artışla 72.265 mın TL seviyesinde gerçekleşti. 1Ç23 yılına ilişkin satış gelirleri TMS 29 kapsamında 39.891 mın TL'den 68.969 mın TL'ye revize edildi. 2024 yılının ilk çeyreğinde güçlü seyreden yurt içi satışları ile yurt içi pazarın toplam ciro içerisindeki payı %43 seviyesine yükseldi (2022'de %38). Satışların detaylarına baktığımız ise, Türkiye satışları %18 artışla 30.735 mın TL seviyesinde gerçekleşirken, Avrupa satışları %5,5 azalışla 24.715 mın TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi satışların güçlü seyretmesine bağlı olarak brüt kar marjında iyileşme görülmeye devam ediyor. 1Ç24'te brüt kar marjı yıllık bazda 0,9 puan artışla %29,7 seviyesinde gerçekleşirken, beyaz eşya segmentinde artan brüt karlılık iyileşen marjlarda etkili oldu. Beyaz eşya tarafında brüt kar marjı yıllık bazda 1,3 puan iyileşme ile %31,5 seviyesinde yükselirken, tüketici elektroniği tarafı 3,0 puanlık daralma ile %12,7 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentiler dahilinde operasyonel karlılık.** Şirketin FAVÖK'ü TMS 29 dahil 1Ç24'te hem kurum hem de piyasa beklentisine paralel, yıllık bazda %13,4 artışla 5.711 mın TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 0,6 puan artışla %7,9 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 kapsamında 1Ç23 rakamı 3.673 mın TL'den 5.036 mın TL'ye revize edildi. TMS 29 hariç 1Ç23 yılında %9,2 seviyesinde açıklanmıştı. Net Borç/FAVÖK rakamı TMS 29 dahil, 1Ç24'te 2023 yıl sonuna göre hafif iyileşerek 2,65x seviyesine gerilemiş oldu.

## AL

Hisse Fiyatı: 168,20 TL

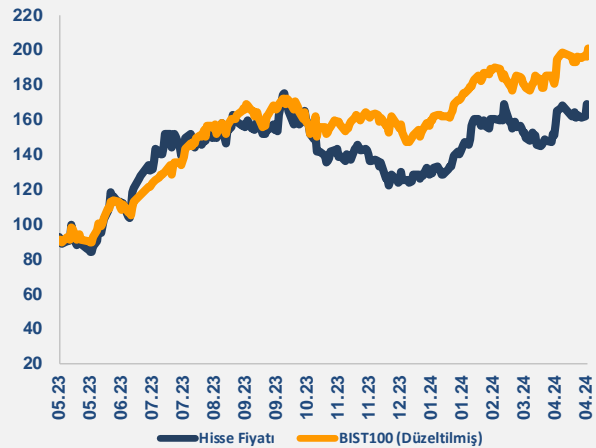
Hedef Fiyat: 227,25 TL

Getiri Potansiyeli: %35

## Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	168,20
52H En Yüksek (TL)	176,70
52H En Düşük (TL)	84,15
Piyasa Değeri (mın TL)	113.657
Piyasa Değeri (mın USD)	3.496
Halka Açıklık Oranı (%)	27,90
Konsensus HF (TL)	198,08
Konsensus Tavsiye	%50 A / %50 T / %0 S
3A Hacim (mın USD)	20,5
HLY HBK (2024T)	17,35
Konsensus HBK (2024T)	18,77

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

Arçelik için 227,25 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz. Hatırlanacağı üzere 26 Nisan tarihinde Araştırma kapsamımızda bulunan dayanıklı tüketim sektörü şirketlerine yönelik bir güncelleme [raporu](#) yayımlamıştık. Sonuçların ardından, tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, Arçelik için 227,25 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.

ARCLK (Mn TL)	1Ç24	1Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	72.265	68.969	4,8%	71.894	72.145
FAVÖK	5.711	5.036	13,4%	5.681	5.717
FAVÖK marjı	7,9%	7,3%	0,6%	7,9%	7,9%
Net kâr	395	1.291	-69,4%	1.178	1.550
Net kâr marjı	0,5%	1,9%	-1,3%	1,6%	2,1%

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

ARCLK	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	72.265	68.969	4,8%	39.891	81%
FAVÖK	5.711	5.036	13,4%	3.673	56%
FAVÖK marjı	7,9%	7,3%	0,6%	9,2%	-1,3%
Net kâr	395	1.291	-69,4%	1.074	-63%
Net kâr marjı	0,5%	1,9%	-1,3%	2,7%	-2,1%

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)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	<a href="mailto:IdiIS@halkyatirim.com.tr">IdiIS@halkyatirim.com.tr</a> +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