

Arçelik

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

✓ **Beklentimizin üzerinde zarar.** Arçelik, TMS 29 etkisi dahil 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 297 mn TL'lik zarar beklentimizden daha fazla 432 mn TL net zarar açıkladı. Diğer taraftan, TMS 29 uygulaması kapsamında yapılan düzeltmeler sonrasında 2Ç23 net kar rakamı 492 mn TL'den 1.607 mn TL seviyesine revize edilirken, net kar marjı %1,05'ten %1,95'e yükselmiş oldu. Ayrıca Arçelik, TMS 29 kapsamında 2Ç24'te 1.786 mn TL net parasal kazanç kaydetti (1Ç24'te 3.241 mn TL). 2Ç'te kaydedilen zararda; zayıf seyreden operasyonel karlılığa ek olarak artan net finansman gideri etkili oldu. 2Ç24'te şirket 4.208 mn TL net finansman gideri kaydetti. Yüksek finansman gideri ve artan maliyetlerin sonucu olarak, brüt karlılığın baskı altında kalması (brüt kar marjında 3,4 puan azalış) ve birleşme kaynaklı yükselen operasyonel giderlerin operasyonel marjlarda gerilemeye neden olması nedeniyle (EBITDA marjında 5,7 puan azalış), Arçelik'in 2Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına yansımalarını 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Whirlpool birleşmesi kaynaklı satış gelirlerinde artış takip edildi.** 2Ç24'te TMS 29 dahil net satış gelirleri, beklentimiz olan 98.285 mn TL'nin %3,4 üzerinde yıllık bazda %23 artışla 101.584 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 2Ç23 yılına ilişkin satış gelirleri TMS 29 kapsamında 46.948 mn TL'den 82.571 mn TL'ye revize edildi. Şirket, Whirlpool birleşmesinin ardından ilk kez Whirlpool dahil konsolide sonuçlarını paylaştı. Birleşme dahil Avrupa Bölgesi satış gelirleri yıllık bazda %69,83 artışla 50.281 mn TL seviyesine yükselirken, Asya Pasifik bölgesi satış gelirleri %17,55 azalışla 11.756 mn TL ve Türkiye satış gelirleri %1,10 azalışla 32.045 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle Türkiye'nin satışlar içerisindeki payı 2Ç24'te %32 seviyesinde gerçekleşti (2Ç23:%39). Artan hammadde maliyetleri, birleşme kaynaklı üretim maliyetlerinde artış ve fiyatlama avantajının etkisinin azalmasıyla birlikte 2Ç24'te brüt kar marjı yıllık bazda 3,4 puan azalışla %27,68 seviyesine geriledi. Segmentler bazında brüt karlılığa baktığımızda ise Beyaz Eşya segmentinde brüt kar marjı 4,8 puan azalışla %26,2, Tüketici Elektronikliği brüt kar marjı 6,4 puan azalışla %16,7 seviyesinde gerçekleşti.

✓ **Artan maliyetler operasyonel marjları baskıladı.** Şirketin FAVÖK'ü TMS 29 dahil 2Ç24'te kurum beklentimizin %6 altında yıllık bazda %43,7 azalışla 4.885 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 5,7 puan azalışla %4,8 seviyesinde gerçekleşti. Brüt karlılık tarafında görülen daralmaya ek olarak, Whirlpool birleşmesi kaynaklı operasyonel giderler tarafında görülen artış operasyonel marjları baskıladı. Operasyonel giderler yıllık bazda %36,6 artış gösterirken, operasyonel giderlerin satışlara oranı ise 2Ç24'te geçtiğimiz yıla kıyasla 2,7 puan artışla %26,88 seviyesine yükselmiş oldu.

AL

Hisse Fiyatı: 178,00 TL

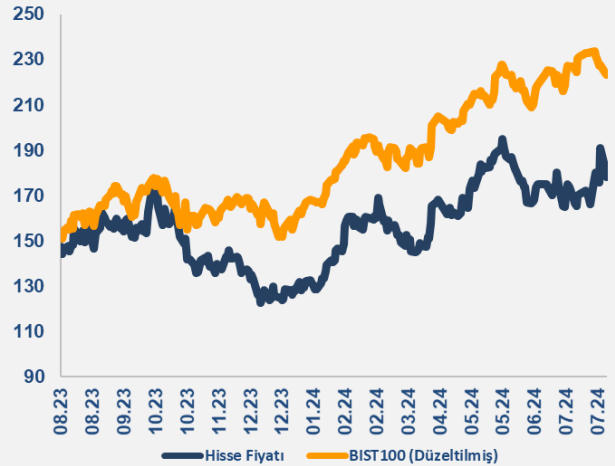
Hedef Fiyat: 227,25 TL

Getiri Potansiyeli: %27

Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	178,00
52H En Yüksek (TL)	196,10
52H En Düşük (TL)	121,90
Piyasa Değeri (mn TL)	120.280
Piyasa Değeri (mn USD)	3.630
Halka Açıklık Oranı (%)	27,90
Konsensus HF (TL)	210,07
Konsensus Tavsiye	%47 A / %53 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	21,7
HLY HBK (2024T)	17,30
Konsensus HBK (2024T)	21,78

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

- ✓ Arçelik için 227,25 TL olan hedef fiyat ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürmeye devam ediyoruz. Arçelik, 2Ç24 finansal sonuçlarının ardından 2024 yılına ait beklentilerinde değişikliğe gitti. Şirket, yurt içi satış gelirlerine yönelik beklentisini revize etmeyerek yatay seyredeceğini belirtirken, yurt dışı satış gelir büyümesindeki beklentisini %2'den %50'ye(Whirlpool birleşmesinin etkisi), FAVÖK marjı beklentisi %8'den %6,5'e, yatırım harcamaları beklentisini 300 mn €'dan 350 mn €'ya ve net işletme sermayesi satışlara oranına ilişkin beklentisini ise %25'ten %22'ye revize etti. Zayıf gerçekleşen ikinci çeyrek finansal sonuçlarının büyük ölçüde fiyatlandığını düşünüyor, Whirlpool birleşmesinin gelecek dönemlerde yaratacağı olumlu sinerji ve şirketin yurt içinde sahip olduğu güçlü pazar payı doğrultusunda, şirket için tahminlerimizi korumayı tercih ediyoruz. Sonuç olarak, Arçelik için 227,25 TL olan hedef fiyat ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürmeye devam ediyoruz.

ARCLK (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	101.584	82.571	23,0%	98.285
FAVÖK	4.885	8.685	-43,7%	5.192
FAVÖK marjı	4,8%	10,5%	-5,7%	5,3%
Net kâr	-432	1.607	n/a	-297
Net kâr marjı	-0,4%	1,9%	-2,4%	-0,3%

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma



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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdiIS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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