

ARCLK / Arçelik

Arçelik (ARCLK) 2Ç23 döneminde 491,9 Milyon TL net kar açıkladı. Arçelik bu sonuca göre 2Ç23 döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla net dönem karını %90 artırırken, bir önceki çeyreğe kıyasla %54 daha az net kar elde etti. Arçelik piyasa beklentisi olan 840,20 Milyon TL'nin altında net kar gerçekleştirdi. Net kar marjı 2Ç23 döneminde yıllık bazda 0,25 puan artarak %1,05 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin net kar marjı 2Ç23 döneminde bir önceki çeyreğe kıyasla 1,64 puan azaldı. Arçelik'in piyasa beklentisinden negatif ayrılan karlılığında pazarlama giderlerindeki artış ve finansal giderlerdeki artış etkili oldu. Azalan hammadde maliyetleri ve artan ciro şirketin net karını destekledi.

Ciro yıllık bazda %45,3 arttı...

Arçelik'in net satışları 2Ç23 döneminde 46.948 Milyon TL olarak bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %45,3 artış kaydetti. Şirketin cirosu 2Ç23 döneminde bir önceki çeyreğe kıyasla %17,6 artış gösterdi. Artan ciroda Türkiye'de satılan adetlerdeki ciddi artış, yıllık ve çeyreklik bazda TL'deki değer kaybı, fiyat artışları ve inorganik gelir büyümesi etkili oldu. Güçlü talep ve stratejik fiyatlandırmanın etkisiyle Türkiye'den önemli bir gelir artışı yaşandı. Şirket Türkiye'de faaliyet gösterdiği bütün pazarlarda büyüme kaydetti. Şirketin yurtiçi satışları yıllık bazda %88,9 artış kaydederek, büyüyen cironun üzerinde büyüme kaydetti. 2Ç23 döneminde yurtiçi satışlar toplam satışların %39,1'ini oluştururken, bu değer 2Ç22 döneminde %30,1 seviyesindeydi. Avrupa pazarındaki zayıf talep ve resesyon endişeleri şirketin Avrupa pazarındaki konumunu olumsuz etkiliyor.

Arçelik 2Ç23 döneminde, 6 Beyaz Eşya ürün pazarında Türkiye pazarının 1 puan önünde büyüme kaydederek yıllık %31 büyüme kaydetti. Klima satışlarında ise şirket Türkiye pazarının 46 puan üzerinde büyüme kaydederek %128 büyüme kaydetti. Televizyon satışlarında ise şirket Türkiye Pazar büyümesinin 14 puan altında kaldı ve %11 seviyesinde büyüme kaydetti.

Şirketin brüt karı 2023 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %56,7 artarak 14.997 Milyon TL oldu. Şirketin brüt kar marjı yıllık ve çeyreklik bazda artış göstererek %31,95 seviyesinde gerçekleşti. Arçelik'in artan brüt karlılığında azalan hammadde maliyetleri etkili olurken, EUR/USD paritesindeki artış ve kapasite kullanım oranlarındaki yükseliş brüt karlılığı destekledi.

Artan FAVÖK ve FAVÖK Marjı...

Şirket, 2Ç23 döneminde 5.006 Milyon TL FAVÖK elde ederek geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %113,9 daha fazla FAVÖK elde etti. Şirketin FAVÖK marjı 2Ç23 döneminde yıllık bazda 3,41 puan, çeyreklik bazda 1,45 puan artarak %10,66 seviyesinde gerçekleşti. Artan FAVÖK'de hem çeyreklik hem de yıllık bazda iyileşen brüt karlılık etkili oldu. Azalan lojistik maliyetleri sayesinde düşen Operasyonel Giderler / Satış oranı FAVÖK karlılığını destekledi.

6 Aylık Sonuçlar...

Arçelik 6A23 döneminde 86.439 Milyon TL ciro elde ederek, cirosunu yıllık bazda %43,6 artırdı. Şirket bu dönemde 27.413 Milyon TL brüt kar elde ederken, brüt kar marjı %31,57 seviyesinde gerçekleşti ve bir önceki yıla kıyasla 5,38 puan artış kaydetti. Şirket 2023 yılının ilk yarısında %9,99'luk marjla 8.679 Milyon TL FAVÖK elde etti. Şirketin FAVÖK ve FAVÖK marjında yıllık bazda artış gözükte. Arçelik 6A23 Döneminde 1.566 Milyon TL net kar elde etti. Şirketin net karı yıllık bazda %10 artış gösterdi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	152,80
Piyasa Değeri (mn TL)	103.251,3
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	15.487,7
Bugünkü Sermaye (bin TL)	675.728
Halka Açık Sermaye	101.359
Halka Açıklık Oranı	%15

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	37,0
3 Aylık	35,3
Yılbaşına göre	36,2
Son 1 Yıl	132,0

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	6,3
3 Aylık	1,4
Yılbaşına göre	12,2
Son 1 Yıl	-12,9

Piyasa Çarpanları

F/K	23,1
PD/DD	3,3
FD/NS	0,9

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/06
Aktifler	181.387.437
Net Borç	40.612.620
Net Döviz Pozisyonu	-2.208.713
Net Satışlar	86.839.419
FAVÖK	8.679.040
Net Kar/Zarar	1.566.314

ARCLK / Arçelik

2023 Yılı Sonu Hedefleri...

Şirket 2023 yılı sonuna dair paylaştığı beklentilerde revizeye gitti. Şirket Türkiye pazarında %45 büyüme olan beklentisini %60'a çıkardı. Şirket daha önce %6 olan yurtdışı büyüme hedefini %-2 ile %+2 arasına revize etti. Daha önce %10 olan FAVÖK marjını %10.5'e revize eden şirket, İşletme Sermayesi / Satışlar oranını %25'in altında olacak şekilde düzenledi. Şirket yıl sonunda 300 Milyon € yatırım harcamaları beklentisini ise korudu.

Net Borç / FAVÖK rasyosu 2.67 seviyesinde...

Arçelik'in Net Borç / FAVÖK rasyosunu, satın almalar ve büyüme stratejisi nedeniyle makul buluyoruz. Şirket 2Ç23 döneminde 40 Milyar TL'lik borca sahip. Şirketin borç çevirme rasyolarında ise herhangi bir sorun gözükmemekte. Şirket olası kur riskine karşı Türev araçlar ve döviz pozisyonuyla birlikte kendini hedge etmektedir.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %38,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %24,8 artarak bu dönemde 40,6 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 2,7 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2023 itibarıyla şirketin 2,2 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 4,2 milyar TL artarak 28,7 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 605,1 milyon TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 4,6 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2,4 milyar TL nakit girişi oldu.

Değerlendirme...

Arçelik'in 2Ç23 net karı piyasa beklentisi altında kalmasına karşın 2023 yurt içi beklentilerinin yukarı yönde revize edilmesini olumlu karşılıyoruz. TL'de yaşanan değer kaybı ve EUR/USD paritesindeki yükseliş şirket finansallarını olumlu etkiledi. Özellikle Türkiye pazarında yaşanan büyüme şirketin bu çeyrekte gösterdiği başarıyı ortaya koydu. Ciro büyümesine en büyük katkı Türkiye'den gelirken, artan kapasite kullanım oranı ve hammadde maliyetlerindeki azalışı olumlu karşılıyoruz. Marjlardaki iyileşmenin sürdürülebilir olmasını takip ediyor olacağız. Avrupa'da resesyon sinyallerinin azalması ve tüketici davranışlarının normalize olması halinde Avrupa pazarında da büyüme kaydedilmesi olası durumlar arasında yer alıyor.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç23	2Ç22	Değ. (%)	1Ç23	Değ. (%)	6A23	6A22	Değ. (%)
Net Satışlar	46.948.042	32.304.633	45,3	39.891.377	17,7	86.839.419	60.469.028	43,6
Brüt Faaliyet Karı	14.997.665	9.568.416	56,7	12.416.239	20,8	27.413.904	18.255.033	50,2
Faaliyet Giderleri	11.080.760	8.009.180	38,4	9.740.960	13,8	20.821.719	14.405.050	44,5
Finansman Gelir/Gider	-2.496.833	-1.636.679	a.d.	-1.483.146	a.d.	-3.979.979	-2.881.890	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.916.905	1.559.236	151,2	2.675.279	46,4	6.592.185	3.849.983	71,2
FAVÖK	5.006.387	2.340.554	113,9	3.672.652	36,3	8.679.040	5.342.456	62,5
Ana Ortaklık Net Kar	491.857	258.589	90,2	1.074.457	-54,2	1.566.314	1.424.174	10,0

Oranlar	2Ç23	2Ç22	Fark	1Ç23	Fark	6A23	6A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	31,9	29,6	2,3	31,1	0,8	31,6	30,2	1,4
Esas Faa.Karı Marjı (%)	8,3	4,8	3,5	6,7	1,6	7,6	6,4	1,2
Favök Marjı (%)	10,7	7,2	3,4	9,2	1,5	10,0	8,8	1,2
Net Kar Marjı (%)	1,0	0,8	0,2	2,7	-1,6	1,8	2,4	-0,6

ARÇELİK / ARCLK

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	33.060.849	59.594.808	91.986.314	83.772.274	126.590.837	51,1
Hazır Değerler	12.002.246	16.014.589	24.529.219	14.956.187	28.665.840	91,7
Ticari Alacaklar	12.149.445	23.411.544	34.193.054	33.791.779	50.536.520	49,6
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	7.095.622	16.828.699	29.237.120	28.310.400	39.654.547	40,1
Diğer Dönen Varlıklar	1.146.367	2.259.652	1.937.931	4.080.797	2.148.667	-47,3
Duran Varlıklar	13.488.195	25.483.798	40.256.364	32.097.801	54.796.600	70,7
Ticari Alacaklar	68.225	45.865	42.387	44.302	39.575	-10,7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	648.016	855.409	1.148.453	920.093	1.275.444	38,6
Maddi Duran Varlıklar	7.296.568	13.125.336	20.822.336	16.155.412	27.128.160	67,9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.553.004	9.417.763	13.536.700	12.303.523	18.420.992	49,7
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	46.549.044	85.078.606	132.242.678	115.870.075	181.387.437	56,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23.826.916	40.501.624	79.359.444	72.368.241	111.534.547	54,1
Finansal Borçlar	4.840.622	10.584.261	18.981.337	16.671.519	41.843.127	151,0
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5.390.255	2.459.839	16.248.013	13.691.996	3.876.139	-71,7
Ticari Borçlar	9.645.202	19.669.031	30.927.538	30.217.425	44.531.711	47,4
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.950.837,00	7.788.493,00	13.202.556,00	11.787.301,00	21.283.570,00	80,6
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.698.282	23.521.767	25.777.554	19.125.503	35.809.118	87,2
Finansal Borçlar	6.844.348	19.535.399	16.209.793	13.879.259	23.559.194	69,7
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.853.934,00	3.986.368,00	9.567.761,00	5.246.244,00	12.249.924,00	133,5
Öz Sermaye	13.820.045	19.383.483	24.947.523	22.317.830	31.190.093	39,8
TOPLAM PASİFLER	46.549.044	85.078.606	132.242.678	115.870.075	181.387.437	56,5

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Cari Oran	1,4	1,5	1,2	1,2	1,1
Likitide Oran	1,0	1,0	0,8	0,7	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	69,9	75,3	79,5	79,0	81,2
T. Finansal borç / Aktif	36,7	38,3	38,9	38,2	38,2
Toplam Borç / Özsermaye	235,3	330,3	421,4	410,0	472,4

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç22	2Ç23	Değ. (%)	6A22	6A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	32.304.633	46.948.042	45,3	60.469.028	86.839.419	43,6
Satışların Maliyeti	22.736.217	31.950.377	40,5	42.213.995	59.425.515	40,8
Brüt Kar/Zarar	9.568.416	14.997.665	56,7	18.255.033	27.413.904	50,2
Faaliyet Giderleri	8.009.180	11.080.760	38,4	14.405.050	20.821.719	44,5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.559.236	3.916.905	151,2	3.849.983	6.592.185	71,2
Esas Faaliyet Karı	1.920.015	3.635.840	89,4	4.641.907	5.836.821	25,7
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	2.340.554	5.006.387	113,9	5.342.456	8.679.040	62,5
Ana Ortaklık Net Kar	258.589	491.857	90,2	1.424.174	1.566.314	10,0

Karlılık Oranları	2Ç22	2Ç23	6A22	6A23
Brüt Kar Marjı	29,6	31,9	30,2	31,6
Favök Marjı	7,2	10,7	8,8	10,0
Net Kar Marjı	0,8	1,0	2,4	1,8

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr