

Genel Bilgiler (TL)

Kapanış	13,52
Defter Değeri (P.B.)	10,63
Ana Ortaklık Özkaynakları	7.186.806.000
Ödenmiş Sermaye	675.728.275
Piyasa Değeri	9.135.845.331
Firma Değeri	15.621.684.331
Net Kar(2018/06)	320.680.000
Fiyat/Kazanç	13,70
Piyasa Değeri/Defter Değeri	1,27

Koç Grubu şirketlerinden olan Arçelik; dayanıklı tüketim ve tüketici elektroniği alanlarında üretim, pazarlama, satış, ihracat ve ithalat ile ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetleri yürütmektedir. Arçelik, 7 ülkede(Türkiye, Romanya, Rusya, Çin Güney Afrika Cumhuriyeti, Tayland, Pakistan) 18 fabrikasıyla üretim faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

Türkiye beyaz eşya pazarı, adetsel bazda ve 6 ana ürün grubunda(buzdolabı, derin dondurucu, çamaşır makinesi, çamaşır kurutma makinesi, bulaşık makinesi, fırın) 1Ç18'de geçen yılın aynı çeyreğine göre %19, 2Ç18'de %7 küçülmüştür. Bu küçülme, geçen sene beyaz eşya özel tüketim vergisinin geçici olarak sıfıra indirilmesinden dolayı pazarda oluşan güçlü büyümenin getirdiği baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Arçelik ise Türkiye pazarı beyaz eşya segmentinde 2. çeyrekte pazara paralel performans sergileyerek %9 küçülmüştür. Klima segmenti 2. çeyrekte %46 ciro büyümesi ile önemli bir büyüme kaynağı olmuştur.

2Ç18'de, Batı Avrupa beyaz eşya pazarı yavaşlamaya devam etmiş, Doğu Avrupa beyaz eşya pazarında yavaşlama görülse de en büyük pazar payını oluşturan Rusya'da büyümenin hızlanması ile gücünü korumuştur. G. Afrika pazarı ise güçlü performansını 2Ç18'de sürdürmeye devam etmiştir.

Arçelik Grubu, küçülen piyasaya rağmen B. Avrupa'da ve D. Avrupa'da pazar payını arttırmaya devam etmiş, Arçelik markası olan Beko bu bölgelerin adetsel bazlı pazar payında ikinci sırada yer almıştır. Arçelik grubu ayrıca, Defy markası ile G. Afrika'da, Arctic markası ile Romanya'da, Dawlance markası ile Pakistan'da pazar liderliğini devam ettirmiştir. Ev elektroniğinin tüm kategorilerinde ürün sunan Grundig markası beyaz eşya satışları ciro bazında %66 büyüyerek güçlü performans sergilemiştir.

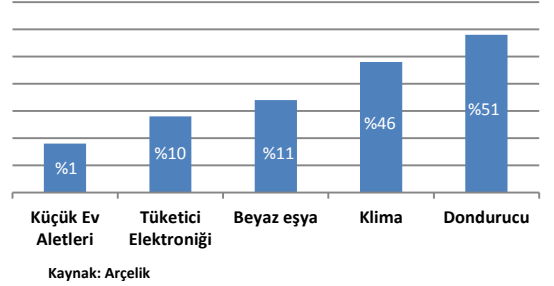
Satış gelirleri 2Ç18'de yıllık bazda %29 büyüme göstererek 6,5 milyar TL seviyesinde oluşmuş, satışlar içerisindeki ihracatın payı %64 olmuştur(2Ç17:%59). Yurtiçi satış gelirleri, fiyat artışları ve klima segmentindeki güçlü büyüme sayesinde %14, yurtdışı satışlar, TL'de yaşanan değer kaybı ile Avrupa ve gelişmekte olan pazarlardaki güçlü satış büyümesi sayesinde %38 büyümüştür.(Kur etkisinden arındırılmış büyüme %10)

2Ç18'de satış gelirlerinin %72'sini oluşturan beyaz eşya satışları yıllık bazda %30 artarak 4,7 milyar TL seviyesine çıkmıştır. Ayrıca, hammadde olarak kullanılan metal ve plastik fiyatlarının yatay seyretmesinden dolayı maliyetlerde ciddi bir değişiklik olmamıştır.

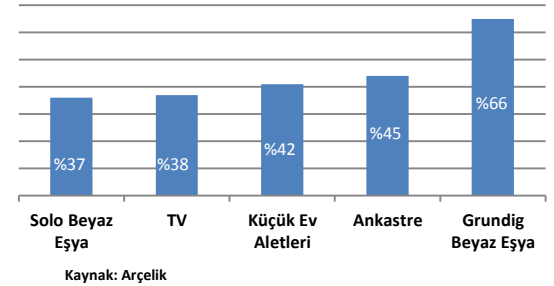
7 Gün. Fark (%)	30 Gün.Fark (%)	52 Haf.Fark (%)
7,90	5,54	-39,52
30 Gün Ort. Hacim	52 Hafta En Yüksek	52 Hafta En Düşük
46.159.079	22,59	11,39

Ortaklık Yapısı	Pay (%)
Koç Holding A.Ş.	40,51
Halka Açık	25,15
Teknosa Büro Makine ve Levazımı A.Ş.	12,05
Koç Ailesi Üyeleri	8,67
Burla Ticaret ve Yatırım A.Ş.	5,56
Koç Holding Emekli ve Yardım Sandığı Vakfı	5,14
Temel Ticaret ve Yatırım A.Ş.	2,75
Vehbi Koç Vakfı	0,17

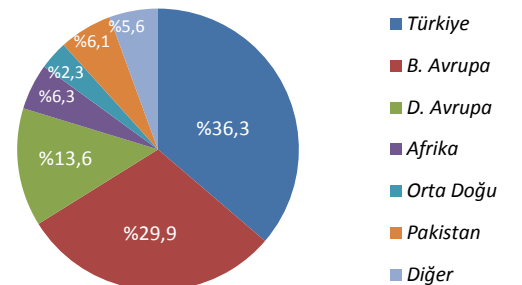
ARCLK 2Ç18 İç Pazar Ciro Büyümesi: %14



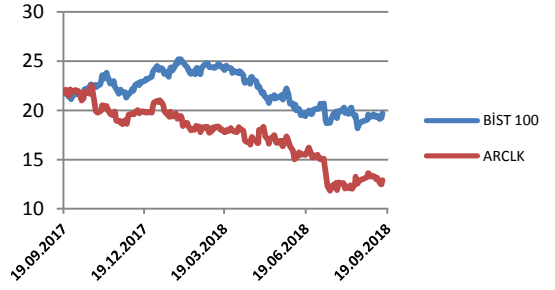
ARCLK 2Ç18 Uluslararası Ciro Büyümesi: %38



Satışların Dağılımı



Faaliyet karı geçen yılın aynı çeyreğine göre %71 artarak 607 milyon TL olurken, FAVÖK %12 artarak 547,5 milyon TL olmuştur. Faaliyet karının %71 artmasında ticari işlemlere ilişkin kur farkı gelirleri etkili olmuştur. FAVÖK marjı 1,27 puan düşüğe %8,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. TL ve Pakistan Ruppe'sinde değer kaybı yaşanması, EUR/USD paritesinde 1Ç18'e göre bir miktar gerilemenin olması ve satışlar içerisinde düşük karlılık oranına sahip olan klima satışları payının artması FAVÖK marjının baskı altında kalmasına neden olmuştur.



Net dönem karı 2Ç18'de yıllık bazda %44 azalarak 143,8 milyon TL olmuştur. Kur farkı ve faiz giderlerindeki artışın etkisiyle net finansman giderininin 444 milyon TL olması (2Ç17: 154 mn. TL) net karın azalmasına neden olmuştur. Ayrıca, 2Ç17'de 43,3 milyon TL vergi geliri elde eden şirketin bu çeyrekte 44,8 milyon TL vergi gideri yazmış olması net karı olumsuz etkilemiştir.

Bilanço	2018/06	2017/06	2017/12	2016/12
Dönen Varlıklar	16.368.709	12.662.680	13.500.699	10.973.872
Duran Varlıklar	7.999.565	6.171.197	6.935.796	5.935.496
T. Varlıklar	24.368.274	18.833.877	20.436.495	16.909.368
Kısa Vad. Yüküm.	10.893.600	7.789.672	8.403.020	6.606.088
Uz. Vad. Yüküm.	6.258.380	4.821.823	5.118.398	4.298.703
Özkaynaklar	7.186.806	6.192.894	6.880.998	5.977.947
T. Yükümlülükler	17.151.980	12.611.495	13.521.418	10.904.791

Rakamlar Bin TL cinsinden gösterilmiştir.

Net borç, 1Y17'de 4,75 milyar TL iken 1Y18'de 6,5 milyar TL'ye çıkmış, net borç/FAVÖK çarpanı 2,52x'den 3,13x'e yükselmiştir. Net borcun yükselmesinin nedenleri arasında; stokların yıllık bazda 3,5 milyar TL'den 4,75 milyar TL'ye çıkması, kur farkı giderleri ve TL cinsinden borçlarda faiz giderlerinin artması gösterilebilir.

Gelir Tablosu	2018/06	2017/06	2017/12	2016/12
Hasılat	11.794.111	9.695.331	20.840.613	16.096.172
Satış Maliyeti	8.169.419	3.663.016	14.334.414	10.756.612
Brüt Kar	3.624.692	3.032.315	6.506.199	5.339.612
Esas faaliyet Karı	1.111.365	779.301	1.711.832	1.498.071
F.Gideri Önc. Karı	1.148.644	805.231	1.751.859	1.949.257
Vergi Öncesi Karı	347.266	450.139	820.897	1.201.681
Dönem Karı	320.680	496.835	842.949	1.299.912

Rakamlar Bin TL cinsinden gösterilmiştir.

Arçelik, EUR ve USD haricinde 26 kuru aktif olarak yönetmektedir. 1,76 milyar TL döviz açığı bulunan şirket, türev araçları kanalıyla net döviz açığını 367 milyon TL'ye kadar indirmiştir. Net döviz açığının özkaynaklara oranı %5,1'dir.

Oranlar	2018/06	2017/06	2017/12	2016/12
Cari Oran	1,50	1,63	1,61	1,66
Asit Test Oranı	1,02	1,12	1,11	1,20
T. borç / T. aktif(%)	70,40	66,96	66,16	64,49
Öz kaynak / T. Aktif(%)	29,70	33,04	33,84	35,51
Net Kar Marjı(%)	2,72	5,12	4,04	8,08
Aktif Karlılığı(%)	1,32	2,64	4,12	7,69
Sermaye Karlılığı(%)	4,46	8,02	12,25	21,75
F.Değeri/FAVÖK	8,25	12,49	10,07	10,72
FAVÖK Marjı(%)	9,03	9,79	9,21	10,17

Şirket, 2018 yılında Türkiye beyaz eşya pazarının adetsel bazda %5'e kadar daralma göstermesini, uluslararası pazarın ise %2 büyümesini beklemektedir. Bu beklenti ile TL bazında ciro büyüme beklentisini %20'den %25'e çıkarmış, FAVÖK marjını %10'dan %9,5'e düşürmüştür. Bu değişiklik sonucunda şirketin 2,35-2,60 milyar TL arasında FAVÖK elde etmesi beklenmektedir. Uzun vadeli FAVÖK marjı beklentisi %11'dir.

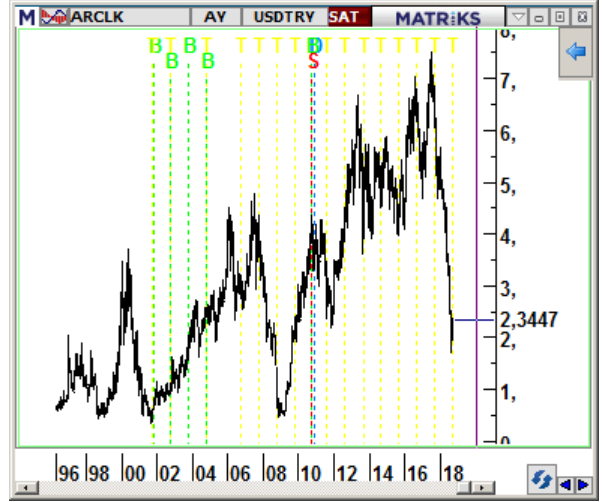
Arçelik, 1.300'den fazla Ar-Ge personeli ve 14 adet Ar-Ge ve Tasarım Merkezi ile çalışmalarını yürütmektedir. Üretimde dijital dönüşüme odaklanan şirket, Ar-Ge çalışmaları sonucunda üretilen yeni ürünlerinin tanıtımını yapmaktadır. Bu ürünler içerisinde örnek verecek olursak kalp ritmi, solunum ve vücut sıcaklığı gibi önemli hayati göstergelerin takibini yapan mobil EKG sisteminin tanıtımını gerçekleştirmiştir.

Döviz bilançosu (TRY)	Türev Ürünler Harıç	Net Pozisyon
EUR	-670.000	44.000
USD	-2.312.000	-353.000
GBP	550.000	-16.000
Diğer	672.000	-42.000
Toplam	-1.760.000	-367.000

Rakamlar Bin TL cinsinden gösterilmiştir.

Arçelik, benzer şirket çarpanlarına eşit ağırlık verdiğimizde benzer şirketlere göre %12 iskontolu işlem görmektedir. Ayrıca, grafikten de görüleceği gibi Dolar bazındaki tarihi zirvesine göre %69 iskontolu işlem görmektedir.

Arçelik için 2018 yılının sonunda 25,8 milyar TL satış geliri ve %9,4 FAVÖK marjı oluşacağını düşünüyoruz. Yılın ikinci yarısında satış gelirleri içerisinde yer alan klima satışları payının azaltılması karlılığa katkı sağlayacaktır. İşletme sermayesi/satış gelirleri oranının 2017 yıl sonunda %30,3 iken 1Y18'de %32,7'ye yükselmesi net borcun artmasına neden oldu. 2Y18'de stok seviyesinde düşüş olması ile birlikte işletme sermayesi ihtiyacının daha fazla artmayacağını düşünüyoruz.



Benzerler	F/K	PD/ DD	FD/FAVÖK
ALCAR	8,12	1,28	10,17
KLMSN	13,57	1,25	5,26
SILVR	6,85	1,11	4,06
VESTL	130	1,17	5,12
ARCLK	13,70	1,27	7,67
Ortalama	34,45	1,22	6,46
Prim / İskonto	-60%	4%	19%

Yasal Uyarı:

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."