

## ARÇELİK A.Ş. – 2016/06 Değerlendirme

Arçelik A.Ş., 2016 yılı 2.çeyreğinde 652 milyon TL konsolide net dönem karı açıklayarak 578 milyon TL düzeyindeki beklentilerin üzerinde bir performans sergilemiştir. (önceki: 326,8 milyon TL) 2016 yılının 2.çeyreğinde, şirketin net dönem karı (ana ortaklık) geçen yılın aynı dönemine kıyasla %99,8 oranında artış kaydetmiştir.

2016 yılı Ocak-Haziran döneminde ise konsolide net dönem karı 807.710.000 TL (önceki 467.810.000 TL) düzeyinde gerçekleşmiştir ki bu da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %72,7 oranında artışa işaret etmektedir.

### 2.ÇEYREK PERFORMANSI (2016/2015)

2016 yılının 2.çeyreklik döneminde cirosunu, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %18 oranında artıran Arçelik'in toplam satış gelirlerinin %43,5'i yurt içi satış gelirlerinden, %41,6'sı yurt dışı satış gelirlerinden, kalanı ise diğer satışlardan oluşmuştur. 2015 yılının 2.çeyreğinde bakıldığında %43,9 yurt içi satış geliri payı ve %43,8 yurt dışı satış geliri payı ile satışların dağılımında sert bir değişim olmadığı söylenebilir.

İlgili dönemde şirketin yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %17,1 oranında artış kaydederken, yurt dışı satış gelirlerinde ise yine yıllık bazda %12,3 oranında bir yükseliş yaşanmıştır.

Cirodaki %18'lik artışa karşın satışların maliyetinin %14,7 oranında (ciro büyümesi hızının altında) bir artış kaydetmesi sonucunda şirketin brüt karı 2Ç16'da yıllık bazda %25 oranında artış ile 1.352.667.000 TL olarak gerçekleşmiştir. (önceki : 1.081.796.000 TL)

	2Ç15	2Ç16	Değişim
Yurtiçi Satışlar	1.471.489.000	1.723.823.000	17,1%
Yurtdışı Satışlar	1.467.946.000	1.648.978.000	12,3%
Diğer Satışlar	415.658.000	586.755.000	41,2%
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>3.355.093.000</b>	<b>3.959.556.000</b>	<b>18,0%</b>
Satışların Maliyeti (-)	2.273.297.000	2.606.889.000	14,7%
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>1.081.796.000</b>	<b>1.352.667.000</b>	<b>25,0%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	839.329.000	1.042.927.000	24,3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	29.072.000	39.134.000	34,6%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	659.357.000	830.625.000	26,0%
Genel Yönetim Giderleri	150.900.000	173.168.000	14,8%
<b>Net Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>242.467.000</b>	<b>309.740.000</b>	<b>27,7%</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	134.780.000	81.330.000	-39,7%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	32.972.000	80.286.000	143,5%
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>344.275.000</b>	<b>310.784.000</b>	<b>-9,7%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	989.000	415.021.000	41863,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	285.000	159.000	-44,2%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	10.160.000	12.510.000	23,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	95.567.000	97.431.000	2,0%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	270.811.000	179.933.000	-33,6%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	179.895.000	655.654.000	264,5%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-146.456.000	2.599.000	-101,8%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	12.686.000	29.711.000	134,2%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	159.142.000	27.112.000	-83,0%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>326.351.000</b>	<b>653.055.000</b>	<b>100,1%</b>
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	73.000	1.046.000	1332,9%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	326.278.000	652.009.000	99,8%

**ARÇELİK A.Ş. – 2016/06 Değerlendirme**

Arçelik'in 2015 yılı 2.çeyrekte faaliyet giderleri, cirosunun %25'ine denk gelirken 2016 yılının 2.çeyreğinde ise bu oran %26,3'e çıkmış, buna ek olarak esas faaliyetlerden net diğer gelirlerin de 101,8 milyon TL'den 1,04 milyon TL'ye gerilemesi neticesinde şirketin faaliyet karı, 2Ç16'da geçen yılın aynı dönemine göre, %9,7 oranında düşüş kaydetmiş ve 310,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (Esas faaliyetlerden net diğer gelirlerin azalmasında ise büyük ölçüde ticari işlemler kaynaklı kur farkları etkili olmuştur)

Faaliyet karında geçen yılın aynı dönemine kıyasla düşüş yaşanmasına karşın, şirketin net finansal giderlerinde gözlenen düşüş (2Ç15 : 175,2 milyon TL, 2Ç16 : 82,5 milyon TL) ve daha kayda değer bir etki ile satılmaya hazır finansal varlıklarında yer alan Koç Finansal Hizmetler A.Ş.'ye ait hisselerin satış karı nedeniyle yazılan 413,7 milyon TL'lik yatırım faaliyeti gelirlerinin katkısı ile şirketin vergi öncesi dönem karı, 2015 yılının 2.çeyreğine kıyasla %264,5 gibi kayda değer bir oranda yükseliş kaydetmiş ve 2Ç15'teki 179,9 milyon TL düzeyinden 2Ç16'da 655,6 milyon TL düzeyine yükselmiştir.

Ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler de dikkate alındığında şirketin ana ortaklık net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %99,8 artışla 652 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

***Cironun detaylarına bakıldığında;***

2Ç16 döneminde şirketin beyaz eşyada cirosu %14,2, tüketici elektroniğinde cirosu ise %25,3 oranında artış kaydetmiştir, brüt karlılık açısından da en karlı iş birimi beyaz eşya bölümü olarak kalmaya devam ederken 2Ç15'te beyaz eşyada brüt karlılık %35,1 iken 2Ç16'da bu oran %38,9'a yükselmiş, tüketici elektroniğinde de brüt karlılık %19,9 seviyesinden %22,6 seviyesine yükselmiştir.

***Karlılık performansında ise;***

Cirodaki artış hızının altında kalan maliyet (satışların) artışları sayesinde şirket brüt kar marjını 2Ç15 dönemine kıyasla 2 puan artırarak %34,2 seviyesine ulaştırırken faaliyet kar marjında ise hem faaliyet gideri artışı hem de esas faaliyet net gelirlerinde kur farkı kaynaklı hızlı düşüş etkisi ile %10,3 seviyesinden %7,8 seviyesine bir geri çekilme kaydedilmiştir.

Faaliyet kar marjında düşüşe karşın, Arçelik'in FAVÖK rakamı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %25,1 oranında artış kaydetmiş ve bu şekilde FAVÖK marjı da %10,0'dan %10,6'ya yükselirken, hem finansal giderlerde düşüş hem de Koç Finansal Hizmetler A.Ş. satışı kaynaklı yatırım geliri artışının katkısı ile artan net dönem karı sonucunda da net kar marjı kayda değer bir artışla %9,7'den %16,5 seviyesine yükselmiştir.

	2Ç15	2Ç16
Brüt Kar Marjı	32,2%	34,2%
Faaliyet Kar Marjı	10,3%	7,8%
<b>FAVÖK</b>	<b>335.570.000</b>	<b>419.784.000</b>
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,6%</b>
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>9,7%</b>	<b>16,5%</b>

**ARÇELİK A.Ş. – 2016/06 Değerlendirme**
**6 AYLIK PERFORMANS (2016/2015)**

Arçelik A.Ş., 2016 yılının Ocak-Haziran döneminde; geçen yılın aynı dönemine kıyasla cirosunu %20,3 oranında artırırken, yurt içi satış gelirleri %20, yurt dışı satış gelirleri ise %17,8 oranında artış kaydetmiştir. Bu şekilde toplam satış gelirlerinin %42,5'i yurtiçi satışlardan oluşurken (2015/06 : %42,6), yurt dışı satış gelirleri ise cironun %49,7'sini oluşturmuştur. (2015/06 : %50,7)

Ciroda kaydedilen %20,3'lük artışa karşılık satışların maliyetinde artışın daha düşük bir oranda %15,7 olarak gerçekleşmesi sonucu şirketin brüt karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %30,4 artış kaydetmiştir.

Pazarlama giderleri kaynaklı olarak yıllık bazda %27 oranında artan faaliyet giderlerinin ve ticari işlemlere ilişkin kur farkı kaynaklı olarak esas faaliyetlerden net diğer gelirlerin %90,9 oranında düşüş kaydetmesinin etkisi ile %30'luk brüt kar artışına karşın şirketin faaliyet karında artış %6,2 ile sınırlı kalmıştır.

2.çeyrekte gerçekleşen satılmaya hazır finansal varlıklarında yer alan Koç Finansal Hizmetler A.Ş.'ye ait hisselerin satış işlemi kaynaklı yatırım faaliyet gelirlerinde yaşanan hızlı artışın yanı sıra net finansal giderlerin de %51 düşüşle 2015/06 döneminde 294,7 milyon TL iken 2016/06'da 143,2 milyon TL olarak gerçekleşmesi sonucunda (ki bunda kur farkı gelirleri ve türev araçlar karlarının düşmesine rağmen kur farkı giderlerinin daha kayda değer bir oranda gerilemesi etkili olmuştur) şirketin vergi öncesi dönem karı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %168,6 oranında artışla 810,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

	2015/06K	2016/06K	Değişim
Yurtiçi Satışlar	2.649.379.000	3.180.224.000	20,0%
Yurtdışı Satışlar	3.156.816.000	3.720.026.000	17,8%
Diğer Satışlar	415.658.000	586.755.000	41,2%
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>6.221.853.000</b>	<b>7.487.005.000</b>	<b>20,3%</b>
Satışların Maliyeti (-)	4.268.356.000	4.940.273.000	15,7%
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>1.953.497.000</b>	<b>2.546.732.000</b>	<b>30,4%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	1.544.317.000	1.959.585.000	26,9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	58.402.000	73.906.000	26,5%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	1.202.010.000	1.522.724.000	26,7%
Genel Yönetim Giderleri	283.905.000	362.955.000	27,8%
<b>Net Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>409.180.000</b>	<b>587.147.000</b>	<b>43,5%</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	272.195.000	171.637.000	-36,9%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	115.086.000	157.424.000	36,8%
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>566.289.000</b>	<b>601.360.000</b>	<b>6,2%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14.060.000	415.982.000	2858,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	352.000	685.000	94,6%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	16.320.000	19.177.000	17,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	349.911.000	255.178.000	-27,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	644.621.000	480.902.000	-25,4%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	301.607.000	810.110.000	168,6%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-166.011.000	450.000	-100,3%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	16.839.000	49.095.000	191,6%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	182.850.000	48.645.000	-73,4%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>467.618.000</b>	<b>809.660.000</b>	<b>73,1%</b>
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	-192.000	1.950.000	-1115,6%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	467.810.000	807.710.000	72,7%

## ARÇELİK A.Ş. – 2016/06 Değerlendirme

Ödenecek vergi ve yasal yükümlülüklerin de dikkate alınması ile şirketin 2016 Ocak-Haziran dönemine ait ana ortaklık net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %72,7 oranında artış kaydederek 807.710.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

### **Cironun detaylarına bakıldığında;**

2016 yılının ilk 6 aylık döneminde beyaz eşya satış gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre, %17,4 oranında artış kaydederken, tüketici elektroniğinde artış %29,7 olarak gerçekleşmiştir. Endüstriyel bölümlere karlılık açısından bakıldığında ise; beyaz eşyada brüt karlılık %34,2'den %37,6'ya yükselirken tüketici elektroniğinde brüt karlılık ise %20,6'dan %26,3'e yükseliş kaydetmiştir.

### **Karlılık performansında ise;**

Şirketin ciro artışına karşın satışların maliyetinin kontrollü bir görünüm arz etmesi (satışların maliyeti/ciro rasyosu 2015/06'da %68,6 iken 2016/06 döneminde %66,15'e gerilemiştir) neticesinde brüt kar marjı %31,4 seviyesinden %34'e yükselirken faaliyet kar marjı ise hem faaliyet giderleri hem de esas faaliyetlerden net diğer gelirlerin düşüşünden olumsuz etkilenmiştir.

İlgili dönemde FAVÖK'ünü yıllık bazda %34,4 oranında artırarak 794,6 milyon TL seviyesine ulaştıran Arçelik'in FAVÖK marjının %9,5'ten %10,6'ya yükselişini olumlu tarafta değerlendirmekteyiz.

Koç Finansal Hizmetler A.Ş. satışı ve net finansal giderlerin düşmesi sonucu, net dönem karında %72,7 artış sağlayan Arçelik'in net dönem kar marjı %7,5 seviyesinden %10,8 seviyesine yükselmiştir.

	2015/06K	2016/06K
Brüt Kar Marjı	31,4%	34,0%
Faaliyet Kar Marjı	9,1%	8,0%
<b>FAVÖK</b>	<b>591.226.000</b>	<b>794.607.000</b>
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,6%</b>
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>7,5%</b>	<b>10,8%</b>

2016 yılının ilk yarısında ürün miksi, hammadde ve panel fiyatları etkisiyle satışların maliyetinde kontrollü yapı ve EURUSD etkisi ile brüt kar ve FAVÖK gelişiminden görüleceği üzere şirket olumlu bir operasyonel performans sergilemiştir. Yurt içinde hem beyaz eşya hem klima pazarları faaliyetlere destek verirken, yurt dışı ciroda ise hem Batı Avrupa pazarındaki büyüme hem de Rusya'da görülen toparlanma ile Çin'in ciroya katkısının artıyor olmasının desteği görülmüştür.

Faaliyet giderleri her ne kadar faaliyet karına düşürücü yönde etkiler yaratmış olsa da pazarlama gideri ağırlıklı bu faaliyet gideri artışının global pazarda uzun dönemli büyüme stratejisi kapsamında yapılan yatırımlarla gerçekleşmiş olması önemlidir. Ek olarak şirketin konsolide cirosunda, 2016 yılının Ocak-Haziran döneminde, +6% kur etkisi olmuş, ayrıca Koç Finansal Hizmetler satışı da net dönem karını desteklemiştir.

Gelecek dönemde, Batı Avrupa performansı içinde, İngiltere'nin satışların %10'unu oluşturması nedeniyle Brexit gelişmeleri önem arz edecekken Rusya ve Çin gibi pazarların ciroya katkı vermesinin destekleyici etkileri devam edebilecektir. Şirketin 2016 yılı güncel beklentilerine göre; Türkiye'de beyaz eşya pazarının adet bazında %3-5 bandında, uluslararası pazarın ise %2 oranında büyümesi, şirket için ana faaliyet bölgelerinde aynı kalan veya artan pazar payı, TL bazında ciroda %13'ün üzerinde büyüme, %11 civarında FAVÖK marjı ve %11 uzun vadeli FAVÖK marjı öngörülmekte olduğu bildirilmiştir.

## **KÜNYE :**

**Mehmet Baki Atılal** Araştırma - Bölüm Başkanı  
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

**Başak Erçevik** Araştırma – Yönetmen Yardımcısı  
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

**Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin diğer raporlarına;**

[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)

[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

## **ÇEKİNCE :**

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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır.

Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.