

Tavsiye

Tavsiye: AL

Hedef Fiyat: 149,45

Getiri Potansiyeli: 29,3%

Hisse Bilgileri [mn TL]

Kodu: ARCLK

Sektör: Dayanıklı Tüketim

Faaliyet Alanı: Dayanıklı tüketim ve tüketici elektronik alanlarında üretim, pazarlama, satış ve satış sonrası müşteri hizmetleri, ihracat ve ithalat ile ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetler

Son Fiyat: 115,60

Öd. Sermaye: 675,73

Piy. Değeri: 78.114

Firma Değeri: 105.024

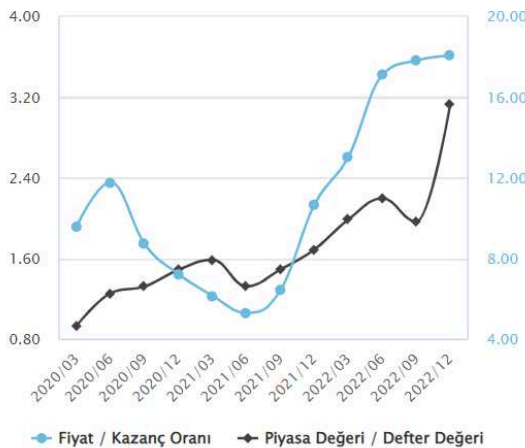
Halka Açıklık Oranı: 14,6%

HAPD: 11.432,8

Yıllık Ort. Hacim: 445,9

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	7,0%	74,4%	3,0%
USD	6,3%	65,2%	2,5%
Relatif	12,6%	-15,4%	8,5%

ARCLK



Arçelik 4Ç22'de 2.565 milyar TL net kar açıklamasıyla, Net karını yıllık %225,çeyrekse bazda ise %664 artırmış oldu. Şirketin 2022 karı yıllık bazda %41 artış göstererek 4.325 milyar TL'ye yükseldi.

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan 1.461 mn TL net karı olumlu yönde destekledi. Yatırım faaliyetlerinden gelirler Arçelik'in IHP Appliances JSC ve IHP Appliances hisselerinin satın alınmasından kaynaklanmaktadır. Net karın 473mn TL'lik kısmı ise ertelenmiş vergi gelirinden oluşmaktadır.

4Ç22'de net satış gelirleri yıllık bazda %74,0 çeyreklik ise %14,4 artışla 39,192 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Enflasyon nedeniyle ürünlerin fiyatlarında ki artış, ürün çeşitliliğinin ve satılan ürün adetinde ki artış ve TL'nin yabancı para birimleri karşısında değer kaybetmesi net satış gelirlerini artırdı. Satış gelirlerinde Türkiye pazarında %112 büyümeye gerçekleşirken, yurtdışında %61 büyümü kaydedilmiştir.

Brüt kar yıllık bazda %92 çeyreklik bazda ise %75 artış göstererek 39.92 mn TL seviyesine yükselmiştir. Brüt kar marjı ise hammadde fiyatlarının gerilemesinden olumlu etkilense de kapasite kullanımının düşmesinden dolayı artarak %29 seviyesinden gerçekleşmiştir.

Arçelik 4Ç22'de, yıllık bazda %102,4 artışla 3,601 milyar TL FAVÖK açıklarken, FAVÖK marjı bu ise %9,2 oldu. Azalan maliyetler, fiyat artışları ve düşük pazarlama ve lojistik giderleri ve eur/usd paritesi katkısı ile etkili olarak bu çeyrekte 42 baz puan FAVÖK marjına katkı sağlamıştır.

Şirketin 28,1 milyar TL olan net borcunun 4Ç22 döneminde 26,9 milyar TL'ye inmesiyle birlikte, Net Borç/FAVÖK oranı da 2,8 seviyesinden 2,3'e gerileme göstermiştir.

2023 yılı için tahmini 194,852 mn TL ciro, 20,012 mn TL FAVÖK ve 6,412 mn TL net kar beklediğimiz Arçelik hisse senedi için 12 aylık hedef fiyatımız 149,45 TL ve tavsiyemiz alım yönünde bulunmaktadır.

1955 yılında kurulan Arçelik Dünya çapında +40000 çalışanı, 9 ülkede, 28 üretim tesisi ve 49 ülkedeki iştirakleriyle global olarak faaliyet göstermektedir.

Türkiye’de sektöründe lider, Avrupa’da toplam satışlarda en büyük üçüncü beyaz eşya şirkettir. Beko ile Avrupa’nın toplam beyaz eşya pazarında 2’inci, solo beyaz eşya pazarında lider. Romanya’da Arctic, Güney Afrika’da Defy ve Pakistan’da Dawlance markaları ile pazar lideridir..

Dönem içindeki önemli gelişmeler

- Hollanda’da 'Beko Europe' adlı yeni bir şirket kuruldu.
- Avrupa’daki ortaklıkta toplam yıllık 24 milyon üretim kapasitesi.
- Arçelik, Beko Europe kontrolüne sahip olacak ve finansal raporlarında bağlı ortaklık olarak tam konsolide edilecek.
- 2021 Yılı ve 9A22 tarihli verilere göre sırasıyla ~ 6 milyar€ ve 4,3 milyar € toplam gelir.
- Ayak izi optimizasyonu, tedarik ve lojistikten 200 milyon €’nun üzerinde maliyet kaynaklı sinerji sağlanabileceği tahmin edilmekte.
- MENA bölgesi alımında ise kapanış finansal tabloları üzerinden belirlenecek net borçluluk ve net işletme sermayesi düzeltmesine tabi olmak üzere toplam 20 milyon € ödenecek.
- 2021 Yıl sonu itibarıyla Whirlpool’un MENA iştiraklerinin yaklaşık geliri 182 milyon €

 Arçelik	Yeni Şirket 'Beko Europe'	 Whirlpool
25 Avrupa İştiraki / Ülke Ofisi		38 Avrupa İştiraki / Ülke Ofisi
~ 6,000 Çalışan		~ 14,400 Çalışan
2 Fabrika (Romanya)		14 Fabrika (İtalya, Polonya, Slovakya and Birleşik Krallık)
Yeni şirketin sahibi olacağı markalar; Grundig, Arctic, Elektrabregenz, Flavel ve Leisure		Yeni şirketin sahibi olacağı markalar; Hotpoint, Indesit, Bauknecht, Privileg and Ignis
Münhasıran Kullanım Hakkı; Beko, Altus, Blomberg		Münhasıran Kullanım Hakkı; Whirlpool

Geleceğe Dönük Beklentiler

Arçelik'in geleceğe dönük beklentilerinde 2012 yılından bu yana Mısır'da Beko markasıyla pazarlama ve satış faaliyetleri yürütülen ve 100 milyon dolarlık yatırımla bir beyaz eşya üretim tesisinin temellerini atarken, yıllık 250 milyon dolar ihracat potansiyeli ön plana çıkıyor. Fabrikada ilk aşamada soğutma ürünleri, kombi, fırın, ankastre ve ocak; ilerleyen dönemlerde ise klima, televizyon ve çamaşır makinesi üretilmesi planlanıyor. Bir başka büyüme hikayesi ise Arçelik ve %100 bağlı ortaklığı Ardutch B.V. ile Whirlpool Cooperation ve sahibi olduğu Whirlpool EMEA Holdings LLC arasında imzalanan anlaşmaya göre, her iki şirketin Avrupa'da faaliyet gösteren tüm bağlı ortaklıklarının payları Hollanda'da kurulu olan Beko Europe altında toplanacak olup, Arçelik, Beko Europe kontrolüne sahip olacak ve finansal raporlarında bağlı ortaklık olarak tam konsolide edecek. Bu ortaklık sonucunda Avrupa'daki yıllık üretim kapasitesi 24 milyona yükseliyor.

2023 yılı beklentileri

- Hasılat
- Türkiye (TL) ~45% büyüme
- Uluslararası (YP) ~ 6%büyüme
- Konsolide (TL) ~ 45% büyüme
- FAVÖK Marjı ~ 10%
- İşletme Sermayesi
- Satışlar 23% - 25%
- Yatırım Harcamalar ~ 300 milyon EUR



Hasılat

- Türkiye (TL) ~45% büyüme
- Uluslararası (YP) ~ 6%büyüme
- Konsolide (TL) ~ 45% büyüme



FAVÖK Marjı

~ 10%



İşletme Sermayesi /Satışlar

23% - 25%



Yatırım Harcamalar ~ 300 milyar EUR



Beyaz Eşya* 6 Ana Ürün

ARÇELİK y/y büyüme (%)

Türkiye y/y büyüme (%)



Klima*

ARÇELİK y/y büyüme (%)

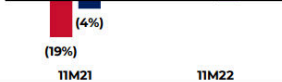
Türkiye y/y büyüme (%)



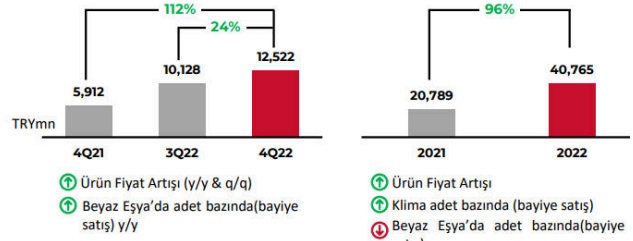
TV**

ARÇELİK y/y büyüme (%)

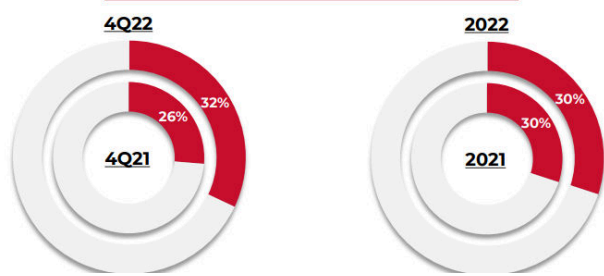
Türkiye y/y büyüme (%)



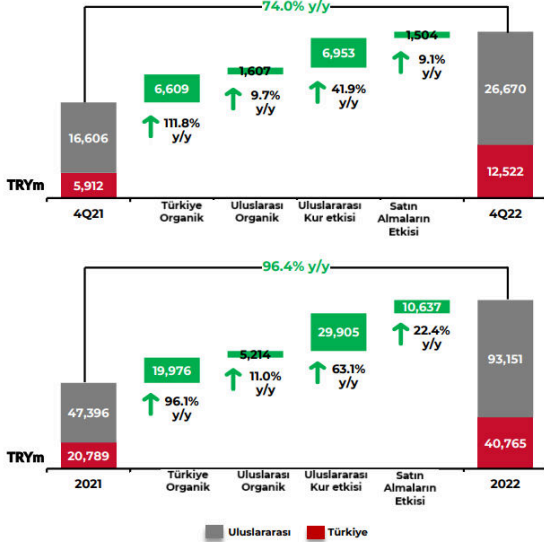
Türkiye Satış Büyümesi



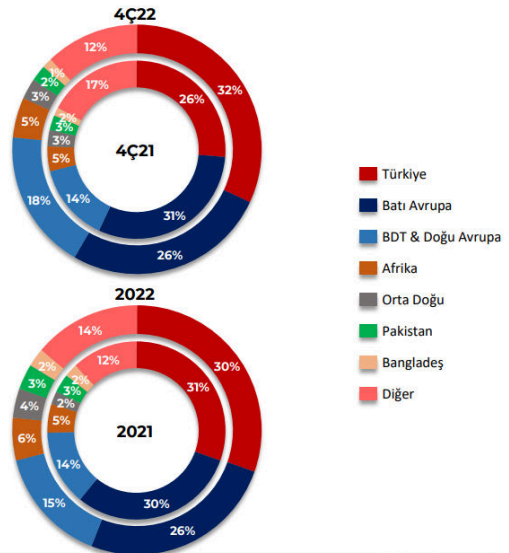
Toplam Satışlar İçerisinde Türkiye



Satış Büyümesi

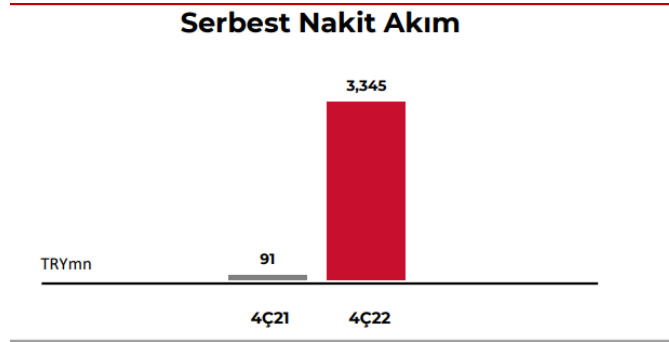


Satışların Coğrafi Kırılımı



BİLANÇO ANALİZİ

Arçelik 4Ç22 döneminde duran varlıklarını %54 artış göstererek 96 mn tl'ye yükselmiştir. Dönen varlıklar içinde ağırlığı en çok olan kalemler nakit varlıklar ticari alacaklar ve stoklardır. Şirketin nakit varlıklarında yıllık baz %54, ticari alacaklarında %46, ilişkili olmayan ticari alacaklar %43 ve Stoklarda %73'lük bir artış yaşanmıştır. Stoklardaki artış kurun artışından kaynaklanmaktadır. Nakit ve nakit benzeri kalemindeki artışlar ise İyileşen NİS/Satışlarından kaynaklanmaktadır.

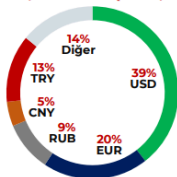


Şirketin duran varlıkları yıllık bazda %58 artış göstererek 20 mn TL seviyesine ulaşmıştır. Şirketin duran varlıkları içinde ağırlık olarak maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıklar yer almaktadır. Maddi duran varlıklar yıllık bazda %58,6 artış göstermiştir. Maddi duran varlıklardaki artış Whirlpool'un satın alınmasıyla ve yabancı para çevrim farklarından kaynaklanmaktadır. Duran varlıklardaki en büyük artış ertelenmiş vergi varlığı kaleminde yaşanmıştır. Ertelenmiş vergi varlığı yıllık bazda %122 artış göstererek 4 mn tl'ye yükselmiştir.

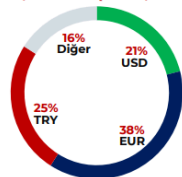
Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri yıllık bazda %95 artarak 79 mn tl'ye ulaşmıştır. Kısa vadeli borçlar %79 artış göstererek 18 mn TL'ye yükselmiştir. Kısa vadeli borçların büyük çoğunluğu kısa vadeli banka kredilerinden oluşmaktadır. En büyük artış ise uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımlarında gerçekleşerek yıllık bazda %560 artışla 19.7 mn TL seviyesine yükselmiştir. Uzun vadeli tahvil ihraçlarının kısa vadeli kısmı ve faiz tahakkukları bu kalemdaki artışa neden olmuştur. Ticari borçlar ise %57 artışla yıllık bazda 30 mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Uzun vadeli yükümlülükler ise yıllık bazda %9 artışla 25 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin uzun vadeli tahvil ihraçlarında %182'lik bir düşüşle birlikte 7.62 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık uzun vadeli kredilerinde %30 artış yaşanmış ve 6.8 mn TL'ye yükselmiştir.

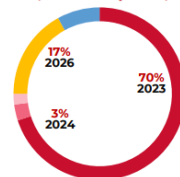
Nakit Kur Kırılımı
24,5 mia TRY (EUR1,2 mia)



Borç Kur Kırılımı
49,1mia TRY(EUR2,5mia)



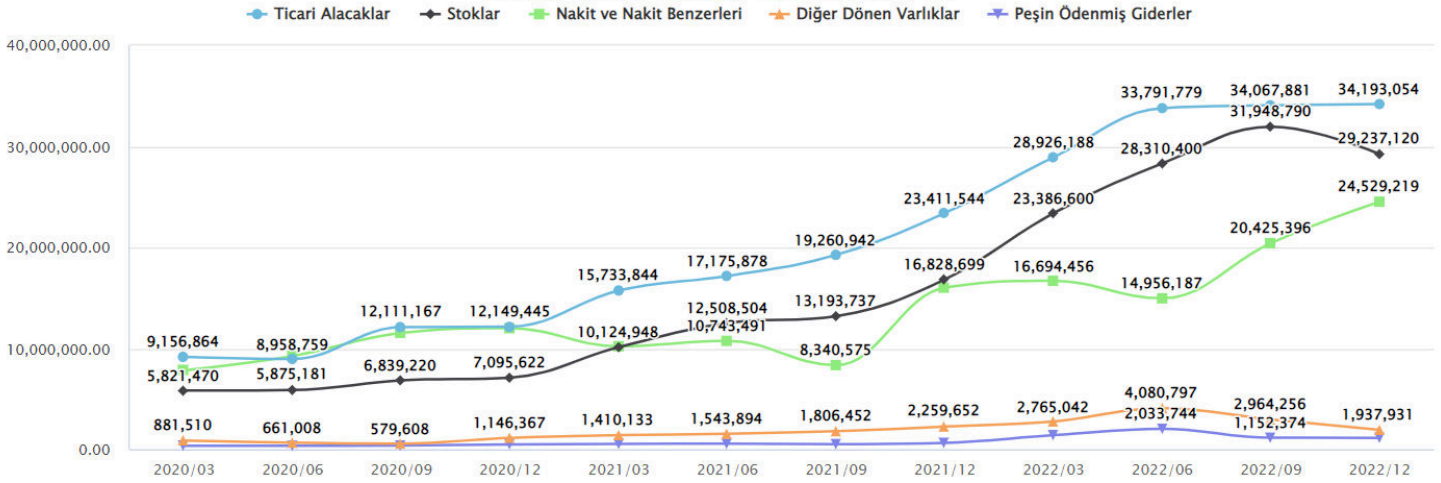
Borç Vade Dağılımı
49,1mia TRY (EUR2,5 mia)



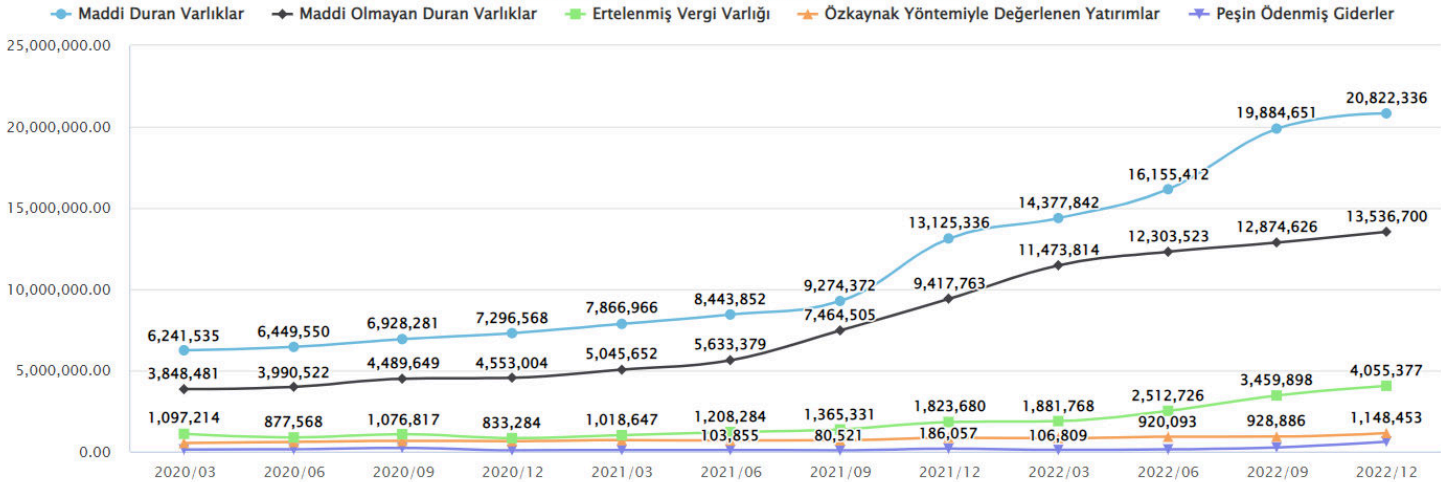
Tüm bunlarla birlikte değerlendirildiğinde şirketin net borç pozisyonu yıllık baz %62 artış göstererek 26.9 mn TL'ye yükselmiştir. Net borç pozisyonundaki artık kısa vadeli yükümlülüklerdeki artıştan kaynaklanmaktadır.

Şirketin toplam özkaynakları yıllık bazda %28 artış ile 27 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Özkaynak içindeki en büyük artış 2021 yılında başlattığı kar geri alım programı yıllık bazda %152 artış ile 3.098.160 TL'ye ulaşmıştır. Rapor tarihi itibarıyla geri alınan hisselerin satışı olmamıştır.

Önemli Dönen Varlıklar Kalemleri (BIN TL)



Önemli Duran Varlıklar Kalemleri (BIN TL)



ORAN ANALİZİ

CARİ ORAN

4Ç21'de 1,47 olan Cari Oran , 4Ç22 itibariyle 1.16 seviyesine gerilemiştir. Son 3 çeyrek itibariyle istikrarlı bir şekilde ilerleyen cari oran, kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artıştan dolayı daralma görülmüştür. Varlıklar yıllık bazda %55'lik artışa karşılık kısa vadeli yükümlükler %95 artmıştır. Şirketin kısa vadeli borçlarını varlıklarıyla kabiliyeti geçen yıla göre azalmış olsa da 1 değerinin üzerinde olmasını olumlu karşılıyoruz.

NAKİT ORAN

4Ç21'de 39.54 olan nakit Oran 4Ç22 itibariyle 30,91 seviyesine gerilemiştir. cari oranda olduğu gibi kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış nakit orandaki daralmaya sebep olmuştur.

AKTİF KARLILIK (ROA)

4Ç21'de %4.66 olan aktif karlılık, 4Ç22 itibariyle %3,98 seviyesine gerilemiştir. Şirketin aktiflerinin içerisinde yükümlülükler de bulunduğundan dolayı aktif karşılık oranında daralma görülmüştür. Şirketin toplam yükümlülüklerinde artış özellikle kısa vadeli yükümlülükler nedeniyle artış göstermiştir. Bu nedenle şirketin kar yaratma verimliliği azalmıştır.

ÖZSERMAYE KARLILIĞI (ROE)

4Ç21'de %18,36 olan özsermaye karlılığı 4Ç22 itibariyle %19.51 olarak gerçekleşmiştir. Şirketi daha az özsermaye ile daha fazla kar yaratıyor.

FİNANSMAN GİDERİ /NET SATIŞLAR

4Ç21'de 21.95 olan finansman gideri/ net satışlar, 4Ç22 itibariyle 10.00 seviyesine düşmüştür. Şirketin yıllık bazda %74 artan net satışlarına karşılık finansman giderlerindeki artış %16 ile sınırlı kalmıştır.

FD/DD

4Ç21'de 2.54 olan FD/DD 4Ç22 4.21 seviyesine yükselmiştir. Hisse senedi fiyatı kaynaklı firma değerinin yükselmesi ve defter değerinin geçen yılın aynı dönemine göre değişim göstermemesi fd/dd oranının yükseltmiştir.

PD/DD

4Ç21'de 1.69 olan pd/dd 4Ç22 itibariyle artış göstererek 3.09 gerçekleşmiştir. Gelecekteki kâr beklentisi hisse senedi fiyatlarının yukarı gitmesi pd/dd oranını yukarı çekmiştir.

FD/NET SATIŞLAR

4Ç21'de 0.78x olan FD/Satışlar 4Ç22 itibariyle 0.76x olarak gerçekleşmiştir.

HİSSE BAŞINA KAR

4Ç21'de 4.54 olan hisse başına kar 4Ç22 itibariyle artış göstererek 6.40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin hissede geri alım program kapsamında piyasadan sermayesinin %10,19'una denk gelen kısmı geri almıştır. Piyasadaki lot sayısının azalması ve net gelirdeki artış ile birlikte hisse başına kar oranı yükselmiştir.

F/K

Şirketin f/k oranı 4Ç21'de 10.20x olarak gerçekleşirken bu oran 4Ç22 itibariyle 17.81x'e yükselmiştir. Son 3 çeyrekte f/k oranının değişmediği görülüyor. f/k oranı, bir hisse senedinin güncel fiyatının şirketin kârına olan oranını gösterir. Bu nedenle Arçelik karlılığı arttıkça piyasada fiyatlanıyor.

PEG ORANI

Şirketin 4Ç21'de 1.40 olan peg rasyosu 4Ç22 itibariyle 0.40 seviyesine gelmiştir. Şirket karlarını hızlı bir şekilde artıyordur. TL'deki değer kaybı ve enflasyon nedeniyle şirketin karlılığında hızlı bir artış yaşanmıştır.

ROİC

Şirketin roic oranı 4Ç21'de %14.61 seviyesindeyken 4Ç22 itibariyle %15.58 seviyesine yükselmiştir. ROIC'in yüksek olması şirketin varlıklarını verimli kullandığını gösteriyor. Arçelik'in maliyet avantajı ve güçlü operasyonel sonuçları doğrultusunda roic oranı yükselmiştir.

BORÇ KAYNAK ORANI

Şirketin borç kaynak oranı 4Ç21'de %75 seviyesindeyken 4Ç22 itibariyle borç kaynak oranı %79 seviyesine yükselmiştir. Şirketin özellikle kısa vadeli borçlanma kalemindeki artış borç kaynak oranının yükselmesine neden olmuştur.

ALACAK DEVİR HIZI

Şirketin 4Ç21'de 3.61x olan alacak devir hızı 4Ç22 itibariyle 4.09x gerçekleşmiştir. Alacak devir hızında iyileşme görülmektedir. Şirketin alacaklarını tahsil edebilme hızı artmıştır.

ALACAK TAHSİL SÜRESİ

Şirketin 4Ç21'de 101/gün olan alacak tahsil süresi 4Ç22 itibariyle 89/gün olarak gerçekleşmiştir. Şirketin alacaklarını tahsil etme süresinde 11 gün iyileşme görülmüştür.

TİCARİ BORÇ DEVİR HIZI

Şirketin 4Ç21'de 3.25X olan ticari borç devir hızı bu dönem itibariye 3.73x olarak gerçekleşmiştir. Şirketin ticari borçlarını ödeme hızı artmıştır.

Oran Analizleri	2022/12	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09
Likide Oranları						
Cari Oran	1,16	1,16	1,16	1,33	1,47	1,43
Nakit Oran	30,91	25,91	20,67	30,13	39,54	27,43
Karlılık Oranları						
Aktif Karlılık (ROA) (%)	3,98	2,67	3,22	4,04	4,66	6,40
Favök Marjı (Yıllık)	8,86	8,56	8,78	9,56	10,05	11,83
Net Kar Marjı (Yıllık)	3,23	2,17	2,83	3,76	4,49	5,83
Özsermaye Karlılığı (ROE) (%)	19,51	13,44	15,25	18,01	18,46	25,00
Özsermaye Karlılığı (%) Sektörel	23,62	22,83	19,94	20,89	20,79	27,94
Maliyet Oranları						
Finansman Gider / Net Satış (Yıllık)	10,04	17,42	18,23	19,22	21,95	10,19
Değerleme Oranları						
Firma Değeri / Defter Değeri	4,17	3,18	3,51	3,08	2,54	2,43
Firma Değeri / FAVÖK	8,77	7,33	8,81	7,96	7,19	5,16
Firma Değeri / Net Satış	0,78	0,63	0,77	0,76	0,72	0,61
Fiyat / Nakit Akış	10,09	8,14	8,94	7,64	6,66	4,46
Fiyat Kazanç	17,81	17,81	17,10	13,03	10,67	6,41
Hisse Başına Kar	6,40	3,77	4,24	4,64	4,54	5,09
Piyasa Değeri / FAVÖK	6,50	4,52	5,52	5,13	4,77	3,16
PD / DD	3,09	1,96	2,20	1,99	1,69	1,49
PD / Esas Faaliyet Karı	9,01	6,48	7,81	7,10	6,53	4,03
PD / Net Satış	0,58	0,39	0,48	0,49	0,48	0,37
Büyüme Oranları						
Peg Oranı	0,43	-0,69	-0,69	-0,88	1,40	0,08
Roic	15,58	14,01	12,40	13,86	14,61	18,67
Temettü Verimi (%)	1,89	3,21	2,97	3,56	4,32	6,41
Finansal Yapı Oranları						
Borç Kaynak Oranı (%)	79,50	80,43	78,96	78,01	75,25	74,56
Esas Faaliyet Karı / Kısa Vadeli Borç	0,11	0,09	0,09	0,10	0,12	0,18
FAVÖK / Kısa Vade Borç	19,79	18,37	17,24	19,12	21,31	26,07
Favök / Toplam Borçlar	14,02	13,39	12,89	13,46	14,20	17,74
Mali Borç / Toplam Borç	33,47	31,94	33,39	43,25	47,04	44,33
Yatırım / Net Satışlar %	26,69	28,54	28,76	31,57	33,62	28,93
Faaliyet Oranları						
Aktif Devir Hızı	1,23	1,23	1,14	1,07	1,04	1,10
Alacak Devir Hızı	4,09	3,90	3,84	3,76	3,61	3,67
Alacak Tahsil Süresi	89,25	93,55	95,09	97,17	101,15	99,48
Nakit Döndürme Süresi	100,55	103,06	86,34	76,83	89,73	89,92
Stok Devir Hızı	3,35	3,29	3,49	3,56	3,62	3,75
Ticari Borç Devir Hızı	3,73	3,60	3,22	2,97	3,25	3,41

	2022/12	2022/09	2022/06	2022/03	2021/12	2021/09	2020/12
BRÜT SATIŞLAR	133.915.508,00	94.723.628,00	60.469.028,00	28.164.395,00	68.184.437,00	45.665.908,00	40.872.483,00
Yurtiçi Satışlar	40.764.764,00	28.242.982,00	18.115.472,00	8.378.846,00	20.788.705,00	14.876.408,00	14.102.538,00
Yurtdışı Satışlar	85.754.969,00	60.711.285,00	38.535.944,00	17.661.512,00	43.775.115,00	28.902.539,00	25.108.023,00
Diğer Satışlar	7.395.775,00	5.769.361,00	3.817.612,00	2.124.037,00	3.620.617,00	1.886.961,00	1.661.922,00
HASILAT	133.915.508,00	94.723.628,00	60.469.028,00	28.164.395,00	68.184.437,00	45.665.908,00	40.872.483,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	94.422.665,00	66.607.394,00	42.213.995,00	19.477.778,00	47.706.092,00	31.664.375,00	27.066.110,00
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	39.492.843,00	28.116.234,00	18.255.033,00	8.686.617,00	20.478.345,00	14.001.533,00	13.806.373,00
BRÜT KAR (ZARAR)	39.492.843,00	28.116.234,00	18.255.033,00	8.686.617,00	20.478.345,00	14.001.533,00	13.806.373,00
FAALİYET GİDERLERİ (-)	30.944.830,00	22.231.709,00	14.405.050,00	6.395.870,00	15.470.831,00	10.114.708,00	9.963.418,00
Genel Yönetim Giderleri	6.159.895,00	4.150.997,00	2.864.597,00	1.312.152,00	3.106.770,00	2.048.062,00	2.175.948,00
Pazarlama Giderleri	24.080.342,00	17.562.359,00	11.214.820,00	4.929.141,00	11.919.993,00	7.771.810,00	7.469.259,00
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	704.593,00	518.353,00	325.633,00	154.577,00	444.068,00	294.836,00	318.211,00
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	8.548.013,00	5.884.525,00	3.849.983,00	2.290.747,00	5.007.514,00	3.886.825,00	3.842.955,00
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.904.824,00	4.865.907,00	3.677.507,00	1.901.218,00	5.776.423,00	1.647.993,00	1.769.360,00
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	5.362.640,00	4.274.982,00	2.885.583,00	1.470.073,00	3.763.793,00	1.524.417,00	760.019,00
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	9.090.197,00	6.475.450,00	4.641.907,00	2.721.892,00	7.020.144,00	4.010.401,00	4.852.296,00
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.523.455,00	54.312,00	40.761,00	4.701,00	316.840,00	5.130,00	240.668,00
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	37.043,00	29.339,00	23.255,00	21.186,00	9.579,00	3.031,00	64.485,00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Payları	-69.400,00	-53.514,00	-22.169,00	-8.748,00	-44.514,00	-11.890,00	41.226,00
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET K/Z	10.507.209,00	6.446.909,00	4.637.244,00	2.696.659,00	7.282.891,00	4.000.610,00	5.069.705,00
Finansman Gelirleri	7.150.100,00	5.749.451,00	4.000.291,00	1.973.364,00	11.309.358,00	3.407.323,00	3.852.496,00
Finansman Giderleri	13.439.295,00	10.209.653,00	6.882.181,00	3.218.575,00	14.969.635,00	4.759.700,00	5.424.296,00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	4.218.014,00	1.986.707,00	1.755.354,00	1.451.448,00	3.622.614,00	2.648.233,00	3.497.905,00
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-505.043,00	-72.603,00	190.943,00	227.086,00	371.605,00	290.068,00	618.916,00
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	1.002.450,00	961.681,00	547.927,00	352.588,00	759.496,00	532.426,00	481.032,00
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-1.507.493,00	-1.034.284,00	-356.984,00	-125.502,00	-387.891,00	-242.358,00	137.884,00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	4.723.057,00	2.059.310,00	1.564.411,00	1.224.362,00	3.251.009,00	2.358.165,00	2.878.989,00
DÖNEM KARI (ZARARI)	4.723.057,00	2.059.310,00	1.564.411,00	1.224.362,00	3.251.009,00	2.358.165,00	2.878.989,00
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	398.385,00	299.379,00	140.237,00	58.777,00	186.335,00	83.428,00	31.150,00
Ana Ortaklık Payları	4.324.672,00	1.759.931,00	1.424.174,00	1.165.585,00	3.064.674,00	2.274.737,00	2.847.839,00
Dönem İçi Ayrılan Kıdem Tazminatı	274.260,00				117.078,00		39.883,00
Yabancı Para Varlıkları	31.268.591,00	27.745.294,00	27.213.549,00	25.484.425,00	25.180.708,00	14.881.974,00	14.798.292,00
Yabancı Para Yükümlülükleri	44.516.402,00	42.903.397,00	35.961.038,00	32.847.891,00	28.596.052,00	16.907.657,00	13.445.264,00
Türev Enstrümanların Net Pozisyonu	12.785.037,00	15.881.763,00	9.166.644,00	6.788.852,00	2.021.214,00	2.482.086,00	-1.922.645,00
Yabancı Para Pozisyonu Net	-462.774,00	723.660,00	419.155,00	-574.614,00	-1.394.130,00	456.403,00	-569.617,00
Amortisman Giderleri , İfta ve Tükenme Payları	3.310.643,00	2.372.683,00	1.492.473,00	711.155,00	1.845.682,00	1.187.030,00	1.221.994,00

*Tüm veriler Stockey ve Şirket'in sunumundan alınarak derlenmiştir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ Uzman

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler