

GÜÇLÜ OPERASYONEL PERFORMANS

Arçelik'in 4Ç20 döneminde açıkladığı 1,163 milyar TL'lik net kar piyasa beklentisi 937 mn TL üzerinde gerçekleşmiştir. Burada ana etmen olarak hem yurtiçi hem de yurtdışı güçlü operasyonel karlılık, azalan borçluluk dikkat çekmektedir.

Arçelik'in açıkladığı finansallar içerisinde yer alan ciro, FAVÖK ve Net Kar gibi kırımlarında piyasa beklentisi üzerinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

ARCLK 2020 - 4. Çeyrek Mali Sonuçları

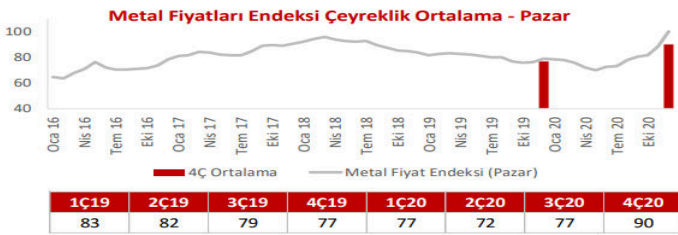
Finansal Performans	2020/12	2019/12	Değişim	4Q20	3Q20	2Q20	4Q19	Yıllık Δ
Net Satışlar [mn TL]	40.872	31.941,77	28,0%	13.335	11.938	7.832	8.366	59,4%
Brüt Kar [mn TL]	13.806	10.214,9	35,2%	4.786	4.132	2.419	2.607	83,5%
Brüt Kar Marjı	33,8%	32,0%		35,9%	34,6%	30,9%	31,2%	15,2%
FAVÖK [mn TL]	5.065	3.294,2	53,8%	1.887	1.726	795	775	143,6%
FAVÖK Marjı	12,4%	10,3%		14,2%	14,5%	10,1%	9,3%	52,9%
Net Kar [mn TL]	2.847,84	924,8	207,9%	1.163	1.022	406,6	240,0	384,8%
Net Kar Marjı	7,0%	2,9%		8,7%	8,6%	5,2%	2,9%	204,1%
Özsermaye [mn TL]	13.820	9.658	43,1%					
Aktifler [mn TL]	46.549	34.730	34,0%					
Özsermaye/Aktif	29,7%	27,8%						
ROE*	24,3%	10,4%						
ROA*	7,0%	2,9%						
				Piyasa Oranları		Cari	Sektör Ort	
				F/K		8,45	16,54	
				PD/DD		1,74	2,83	
				FD/FAVÖK		5,75	12,46	
				Temettü Verim **		0,00	0,97	

* Oranlar yıllık olarak verilmiştir.

** BIST 100 Temettü Verim Ortalaması ile karşılaştırılmıştır.

Yurtiçi beyaz eşya segmentindeki güçlü konumlanma ile güçlü talep ve yurtdışı pazarlardaki toparlanma yılın son çeyreğinde 13,335 mn TL 'lik konsolide gelirlerin yıllık bazda %59,4 artmasına imkan sağlamıştır.

Şirketin 4Ç20'de yurtiçi satış gelirleri yıllık %63, hem kurun etkisi hem de güçlü taleple birlikte ihracat ise %58 artış kaydetmiştir.



4Ç20 döneminde 4Ç19 döneminde göre %83,5 artış kaydederek 4,786 mn TL olan Brüt kar görmekteyiz ki.

Brüt kara pozitif katalizörler ; maliyet kalemlerinden metal ve plastik fiyatlarında yılın son çeyreğinde %20-25 bandında artışa karşın Uzun vadeli kontratlar sayesinde SMM'de sınırlı artış, Pound ve Euro karşısında zayıflayan Dolar, Yüksek kapasite kullanım oranı olarak görmekteyiz.

Bu da şirketin Brüt kar marjını 4Ç20'de %36 seviyesine çıkmasına da imkan vermiştir.



A1 Capital Araştırma

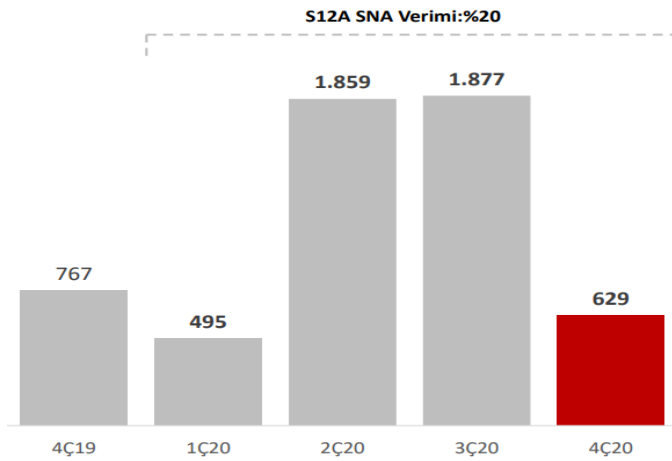
Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



FAVÖK tarafına baktığımızda da ise piyasa beklentisinin üzerinde %14,2'lik oran görmemize karşın, 3Ç20 döneminde bu oranın %14,5 olduğuna dikkat çekmek isteriz.

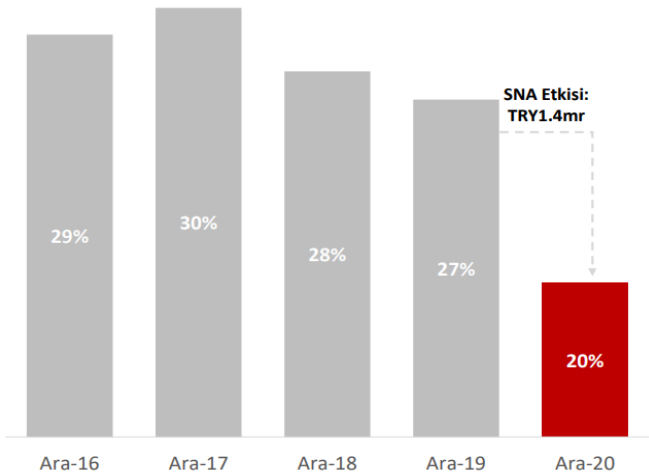
Diğer taraftan ise 4Ç20'de net kar marjının 5,8 puan artışla 4Ç20'de %8,7'ye yükseldiğini görmekteyiz ki burada da Finansman tarafındaki giderlerin %69'luk azalışla 107 mn TL seviyesine geri çekilmesine dikkat çekmek isteriz.

SNA Yaratımı(TRYmn)



Yılın 4.çeyreğinde Mevsimsel yüksek yatırım harcamalarına rağmen şirketin güçlü nakit yaratma kabiliyetinin devam ettiği görülmektedir. Serbest Nakit yaratımında Mevsimsel yüksek yatırım harcamalarına rağmen güçlü SNA performansı, Talep kaynaklı kapasite yatırımları, Güçlü NİS Performansı güçlü nakit yaratımına ana etmenlerdir.

Finansal borcun ~%60'ının vadesi 2021 yılında dolmasına karşın kaldıraç oranının gerilemesi ve dayanıklı bilanço yönetiminin devam ettiği görülmektedir.



Net işletme sermaye/ciro oranında ise kur kaynaklı 140bps negatif etki, Stok yönetiminde alınan önlemler: SKU optimizasyonu, yaşlı ürün eliminasyonu, Büyük, uluslararası tedarikçilerle iyileşen vadeler, Tedarikçi Finansman Programı sayesinde tarihi düşük oran elde edilmiştir.

Yılın 4.çeyreğinde Net Borç/ FAVÖK rasyosu 0,95'e geriledi. Maliyetlerde yaşanan artışa rağmen şirketin uyguladığı etkin maliyet yönetiminin bu artışı kısmen sınırladığı görülmektedir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Arçelik 2021 yılı beklentilerine göre,

Yurtiçi büyüme tahmini % 15-20, İhracat büyüme tahmini % 5'in altında oluştu.

EBITDA marjını yaklaşık % 11,0, (2020 : %12,4) , İşletme sermayesi/ciro hedefini yaklaşık % 25,0 (2020: 20,5) , Yatırım harcamaları ise yaklaşık 220 milyon Euro(2020: 215 mn Euro) olarak yatırım harcaması hedeflemektedir.

Finansal kaldıraç ve işletme sermayesinde tarihi düşük seviyelere karşın, Arçelik'de önümüzdeki çeyreklerde özellikle hammadde fiyatlarındaki artışın marjlar üzerinde baskı yaratmasını beklemekteyiz. Bu da marjlar açısından en iyi dönemin geride kaldığını düşünmemizi sağlamaktadır.

Benzer şirket olarak kullandığımız ; Whirlpool (ABD) Electrolux (İsveç) ve D'longhi SpA (İtalya) Hisence Home App Group(Çin) ve Vestel Beyaz'ın ortalama 2021T F/K ve FD/FAVÖK ortalama çarpanları sırasıyla 14,34x ve 7,52X seviyesine göre, Arçelik'in 2021T 10,7x F/K ve 5,2x FD/FAVÖK oranları sırasıyla %25 ve %30 iskontolu işlem görmektedir.

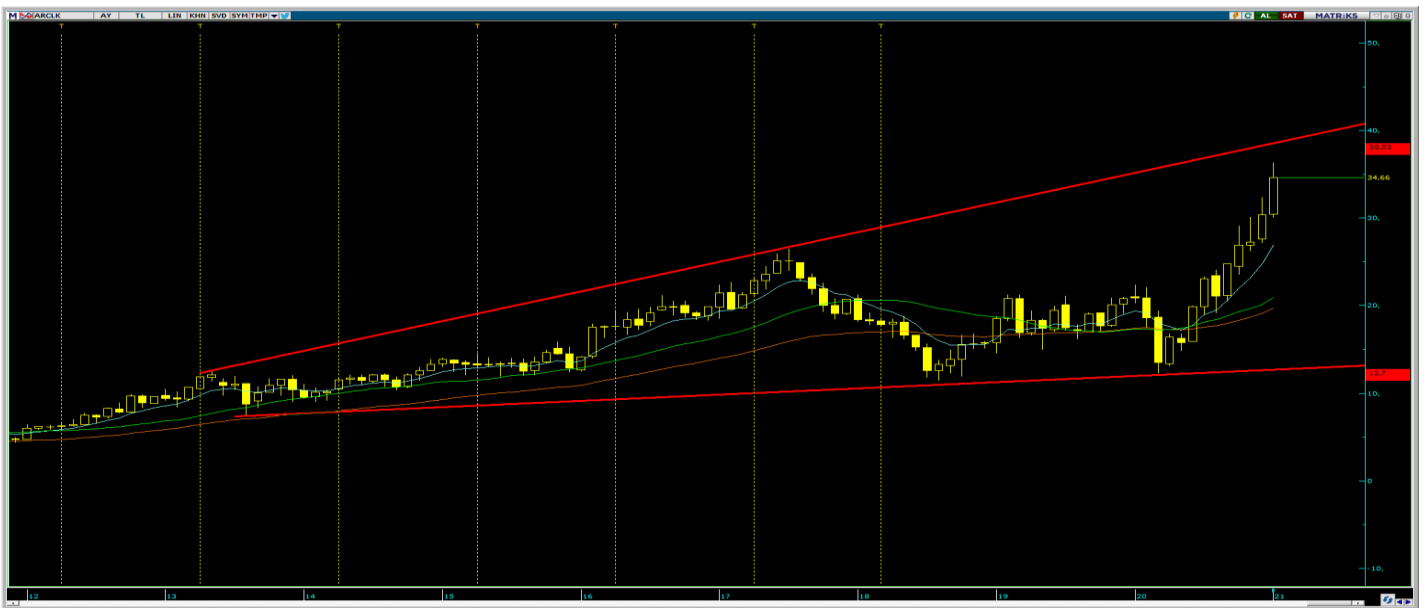
41 tl hedef fiyatımız %15,5 iskontoya işaret etmekte ve Arçelik için TUT Tavsiyemizi korumaktayız.

Teknik Görünüm

Haftalık grafikleri baz aldığımızda orta vadede yukarı yönde hareket alanının bulunduğunu görüyoruz. Yılın ilk çeyreğine ilişkin pozitif bilançonun hisseyi desteklemeye devam edebileceğini düşünmekteyiz. Bu sayede açılan kama formasyonu üst bandı olarak takip edeceğimiz 41.00 direnci hedef konumunda bulunmaya devam etmekte.

Geri çekilme hareketlerinde ise haftalık bazda 8 periyotluk üssel ortalamanın geçtiği 32.30 seviyesi orta vadede yükselişin devamı adına kritik destek olarak takip edilmelidir. Bu seviyeye kadar oluşacak geri çekilmeleri kar satışı olarak değerlendirebiliriz. 8 periyotluk üssel ortalama üzerinde kaldığı sürece teknik olarak pozitif hava devam ediyor.

Şimdilik yaşanan satış baskısını kar realizasyonu olarak görmekteyiz. Buna karşılık mevcut gerilemenin son bulması adına 36.30 zirvesinin aşılması gerekiyor. Bu seviyenin üzerinde 41.00 ara direncini takip ediyor olsak da orta-uzun vadede 51.60 seviyesinin hedef konumunda bulunduğunu düşünmekteyiz



A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



A1 Capital Araştırma

Whatsapp: +90 545 371 2121

Bizi Arayın: +90 212 371 1800

info@a1capital.com.tr

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.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

