

ARCLK	
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Fiyat (Son Kapanış)	51,45
Son 1 Yıl En Yüksek	59,60
Son 1 Yıl En Düşük	26,62
Piyasa Değeri mn TL	34.766
Fiili Dolajım %	24,92

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	1,08	53,86	6,30	66,40
USD	-12,21	7,76	2,17	-8,99
Hisse Perf (XU100'e göre)	-3,57	20,13	-0,13	26,49

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ARCLK	11,34	1,79	7,49	0,75
Dayanıklı Tüketim	8,68	1,94	6,28	0,73
XU100	8,74	1,49	6,62	1,08

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç21	3Ç21	% Değ.	4Ç21	4Ç20	% Değ.
Net Satışlar	22.519	18.148	24	22.519	13.335	69
SMM	16.042	13.022	23	16.042	8.531	88
Brüt satış karı	6.477	5.125	26	6.477	4.803	35
Faaliyet Giderleri Finansal	5.356	3.826	40	5.356	3.223	66
Gelir/Gider Esas Faaliyet Karı	-2.308	-498	a.d.	-2.308	-107	a.d.
FAVÖK	3.010	1.265	138	3.010	1.493	102
Ana Ortaklık Net Kâr	1.779	1.761	1	1.779	1.905	-7
	790	651	21	790	1.163	-32

Oranlar (%)	4Ç21	3Ç21	Fark (Puan)	4Ç21	4Ç20	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	28,8%	28,2%	0,5	28,8%	36,0%	-7,3
EFK Marjı	13,4%	7,0%	6,4	13,4%	11,2%	2,2
FAVÖK Marjı	7,9%	9,7%	-1,8	7,9%	14,3%	-6,4
Net Kâr Marjı	3,5%	3,6%	-0,1	3,5%	8,7%	-5,2

#### 4Ç21 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 4Ç21 dönemi ana ortaklık net kârı önceki yılın aynı dönemine göre %32 azalarak 790mn TL düzeyinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi net kârın 724mn TL olması yönündeydi. Cari dönem hâsılatı geçen yılın aynı dönemine göre %69, bir önceki çeyreğe göre %24 artışla 22,52mlr TL'ye yükseldi. Net satış gelirlerine bölüm bazında bakıldığında artışın tamamına yakınının beyaz eşya grubundan kaynaklandığı görülmektedir. 2021 yılının tamamına ilişkin net satışlar içerisinde Arçelik Hitachi'nin payı yaklaşık %7 olarak hesaplanmıştır. Dolayısıyla yıllık hâsılat artışında satın almalarından kaynaklı inorganik büyümenin etkisi olmuştur. Net ihracatçı konumunda bulunan şirketin 2020 yılında ihracat oranı %61,43 iken 2021'de %64,20'ye yükselmiştir. Satılan malın maliyeti yıllık %88 artışla 8,53mlr TL olmuştur. Maliyetlerdeki artış hammadde, malzeme ve ticari mallar kalemindeki yükselişten kaynaklanmaktadır. SMM'nin oransal olarak net satışların üzerinde artması sonucunda brüt satış kârı %35'lik görece sınırlı bir artışla 6,48mlr TL oldu. Satışlardaki büyümenin üzerindeki maliyet artışı 2021 yılının tamamında görülmektedir. Faaliyet giderlerindeki yüksek seyrin etkisiyle net faaliyet kârı (NFK) yıllık %29, çeyreklik %26 azalarak 1,12mlr TL olmuştur. Ancak yılın tamamına bakıldığında faaliyet giderlerindeki artışın satış gelirlerindeki artışın altında kalması olumludur. Esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesi, ticari işlemlere ilişkin net kur farkı gelirlerindeki artışın etkisi ile 4Ç20 döneminde -86,8mn TL iken 4Ç21'de 1,89mlr TL'ye yükselerek kârlılığı desteklemiştir. 4Ç21 döneminde 1,8mlr TL açıklanan FAVÖK rakamı beklentilere paralel olarak gerçekleşmiştir. Yılın tamamında %35'lik bir FAVÖK artışı görülmektedir. Finansal gelir/gider dengesi net kur farkı gelirlerindeki azalmadan kaynaklı olarak yıllık -106,7mn TL'den -2,31mlr TL'ye gerilemiştir. 2021 yılının tamamı incelendiğinde net finansman giderindeki artış belirginleşmektedir. Gelir tablosu genelinde baktığımızda; net kâr artışının temelini cari dönem hasılatındaki güçlü büyüme oluşturmaktadır. Buna karşın maliyetlerdeki yükseliş ve kur kaynaklı net giderlerin artması kârlılığı baskılayan unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Kârlılık marjlarında yıllık bazda belirgin düşüş gözlemlenmektedir. Esas faaliyet kâr marjı ise 2,2 puan artarak %13,4'e yükselmiştir. Nakit ve nakit benzerlerini önceki çeyreğe göre kıyasladığımızda vadeli mevduatlardaki artışın etkisi ile 8,34mlr TL'den 16,01mlr TL'ye yükseldiği görmekteyiz. Likidite oranları yıllık ve çeyreklik bazda makul seviyelerindeki görünümünü korunmuştur. 4Ç21 dönemde şirketin yabancı para finansal durum pozisyonundaki bozulma dikkat çekmektedir. Bununla birlikte türev ürünlerin kullanılması ile yabancı para net varlık pozisyonundaki bozulma daha sınırlı kalmıştır. Şirketin piyasa çarpanlarını değerlendirdiğimizde sektör ortalamalarına paralel fiyatlandığını görüyoruz. Genel değerlendirme kapsamında, pandemi sonrasında devam eden birikmiş talep ile enflasyonist baskının satış gelirlerine yansımalarını görmekteyiz. Diğer yandan küresel emtia fiyatlarındaki yükselişin, beyaz eşya sektöründe önemli bir hammadde kalemi olan yassı çelik maliyetlerine yansımalarını görmekteyiz. Çelik sektöründe fiyat dalgalanmaları ve tedarik süreçlerinin karmaşık hale gelmesi ürünü girdi olarak kullanılan çeşitli sektörler maliyet artışı olarak yansımaktadır. 4Ç21 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

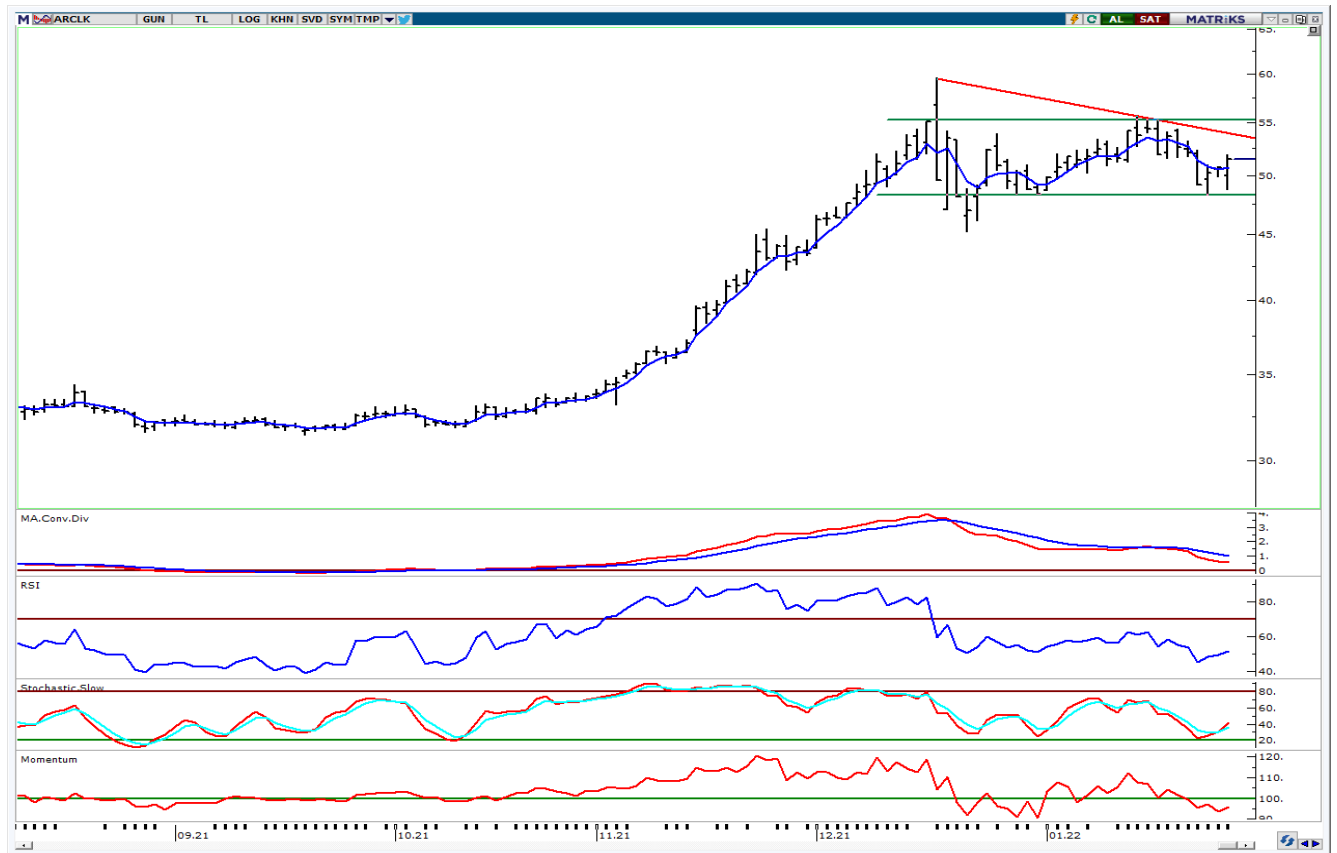
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ARCLK	51,45	50,70	49,80	48,30	52,40	53,96	55,25

Kısa vadede 48,30-55,25 yatay bandı arasında fiyatlanan hisse, kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 5 günlük AO (mavi) 50,70 üzerinde seyretmektedir. Teknik açıdan ilk etapta 52,40 direnci izlenebilir. Sonraki önemli direnç olarak tarihi zirve (59,60) seviyesinden başlayan alçalan trend direnci (53,96) takip edilebilir. Bu direncin geçilmesi durumunda kısa vadeli yatay kanal direnci (55,25) gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 5 günlük AO (50,70) izlenebilir. Sonraki önemli destekler olarak 49,80-48,30 seviyeleri izlenebilir. Kısa vadeli göstergeler pozitif konumda bulunurken orta vadeli yönde takip ettiğimiz MACD indikatörü sıfır seviyesinde yatay konumda hareket etmektedir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ARCLK	50,70	51,76	50,90	38,45	56,27	102,49	+	



**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul  
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

