

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

|                                  |   |                   |
|----------------------------------|---|-------------------|
| Hisse Kodu                       | : | ARCLK             |
| Sektör                           | : | Dayanıklı Tüketim |
| Halka Açıklık Oranı              | : | 25.00             |
| Piyasa Değeri(Bin TL)            | : | ₺75,276,122.04    |
| Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL) | : | ₺19,080,137.09    |
| Firma Değeri(Bin TL)             | : | ₺225,508,863.04   |
| Son Kapanış Fiyatı(TL)           | : | 111.40            |
| Hedef Fiyat(TL)                  | : | 169.04            |
| Tavsiye                          | : | AL                |
| Potansiyel Getiri(%)             | : | 51.74             |

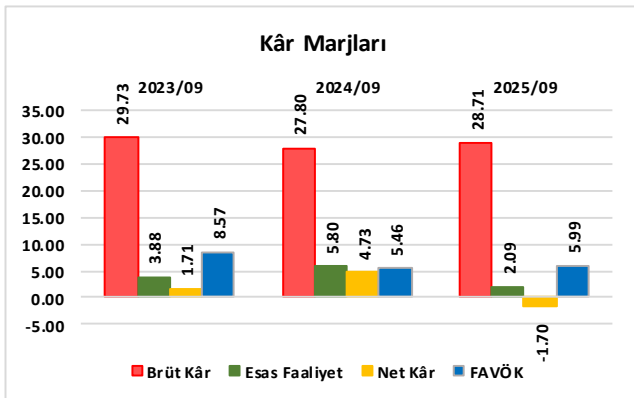
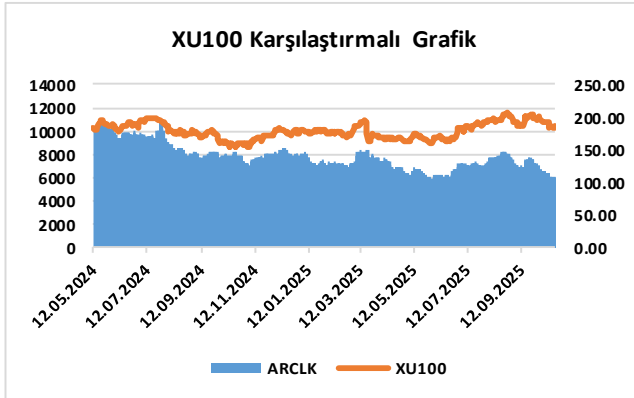
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

|                                      |   |                 |
|--------------------------------------|---|-----------------|
| Dönen Varlıklar                      | : | ₺310,847,379.00 |
| Duran Varlıklar                      | : | ₺207,333,906.00 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler            | : | ₺326,302,937.00 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler            | : | ₺117,807,078.00 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar        | : | ₺68,119,912.00  |
| Hasılat                              | : | ₺379,269,284.00 |
| Satışların Maliyeti                  | : | ₺270,388,594.00 |
| Brüt Kar (Zarar)                     | : | ₺108,880,690.00 |
| FAVÖK                                | : | ₺22,705,501.00  |
| Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları) | : | -₺6,435,806.00  |

## Çarpanlar

|                      |   |        |
|----------------------|---|--------|
| FD/FAVÖK             | : | 9.78   |
| F/K                  | : | 0.00   |
| PD/DD                | : | 1.11   |
| Öz Sermaye Kârlılığı | : | -33.12 |

## Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

## Arçelik

**Geçen Yılda Yer Alan Tek Seferlik Kalem Etkisi; Esas Faaliyet Kârını Hızla Baskılamıştır!**

➤ Şirketin, 2025/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2024/09) göre 22,43 Milyar TL civarında azalışla 379,27 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 19,64 Milyar TL civarında azalış göstermiş ve **270,39 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Hasılat tarafındaki azalışın, Satışların Maliyeti'ndeki azalıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 2,79 Milyar TL(yüzde 2,49) tutarında azalmış ve **108,88 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen seneki yüzde 27,80 seviyesinden, yüzde 28,71 düzeyine yükselmiştir.

➤ 9 aylık **Faaliyet Giderleri**; senelik bazda 1,94 Milyar TL azalmış ve cari dönemde **103,13 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Diğer yandan, geçen yılki finansallarına; 'TFRS 3 - İşletme Birleşmeleri Standartları'nda tanımlanan ölçüm dönemi içinde kesinleşmesi sonucunda ortaya çıkan 21,35 Milyar TL tutarında Diğer Esas faaliyet Geliri kaydeden şirketin, kur-vade farkları ve cari dönemde İtalya operasyonlarının yeniden yapılandırılmasının ortaya çıkardığı karşılık iptalinin mahsup edilmesi ile cari dönemde oluşturduğu 14,53 Milyar TL'lik negatif baz etkisiyle; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 15,37 Milyar TL(yüzde 65,98) tutarında keskin azalış göstermiş ve cari dönemde **7,92 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve yukarıda bahsettiğimiz tek seferlik diğer gelirlerin dikkate alınmadığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 753,4 Milyon TL(yüzde 3,43) düzeyinde sınırlı artmış(-) ve **22,70 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 5,80'den yüzde 2,09'a sert düşüş gösterirken, FAVÖK Marjı ise yüzde 5,46'dan yüzde 5,99'a yükselmiştir.

**Faaliyet Dışı Kısımdan Gelen Negatiflik de; Şirketin Dönem Zararı Açıklamasına Etki Etmiştir!**

➤ Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri de; 31 Ağustos 2022 tarihinde satın alım işlemleri tamamlanan IHP Appliances JSC ve IHP Appliances Sales LLC şirketlerinin koşullu satın alma bedellerinin finansal tablolarında gerçeğe uygun değerinde gösterilmesi sonrasında, önceki döneme göre ortaya çıkan farkın 2024/09 finansallarında 1,41 Milyar TL düzeyinde yer almasına karşın, 2025/09 finansallarında bu kalemin sıfır(0) olmasının ortaya çıkardığı farktan kaynaklı olarak 1,22 Milyar TL azalmıştır. Şirketin, Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları olan 'Koç Finansman', 'Arçelik-LG', 'VoltBek' ve 'Ram Dış Ticaret'ten ortaya çıkan zarar payı 159,9 Milyon TL azalırken, **Net Finansman Giderleri** ise; 1,47 Milyar TL düzeyinde artmıştır(-). Yine, geçen yılın ilk 9 aylık dönem finansallarına kaydedilen 1,30 Milyar TL'lik Ertelenmiş Vergi Gelirlerine karşın, cari dönemde ortaya çıkan **3,50 Milyar TL'lik Vergi Giderleri** de; TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan Net Parasal Pozisyon Kazancı kaleminin geçen yıla göre 2,91 Milyar TL azalmış olmasıyla birlikte Dönem Kârını baskılayan unsurlardan biri olmuştur.

➤ Özetle; faaliyet dışı bu kalemlerin tamamında ortaya çıkan 10,25 Milyar TL'lik senelik negatif etki, Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 15,37 Milyar TL'lik sert negatiflikle birleşince; şirketin Dönem Net Kârı/Zararı kalemi, geçen yılki 19 Milyar TL'lik kâr göre 25,43 Milyar TL'lik oldukça yüksek azalış göstermiş ve cari dönemde **6,43 Milyar TL** tutarında **Dönem Net Zararı** ortaya çıkmıştır(-). Böylece, şirketin Net Kâr/Zarar Marjı da; yüzde 4,73'den yüzde -(eksi) 1,70'e gerilemiştir(-).

## Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;

### ➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

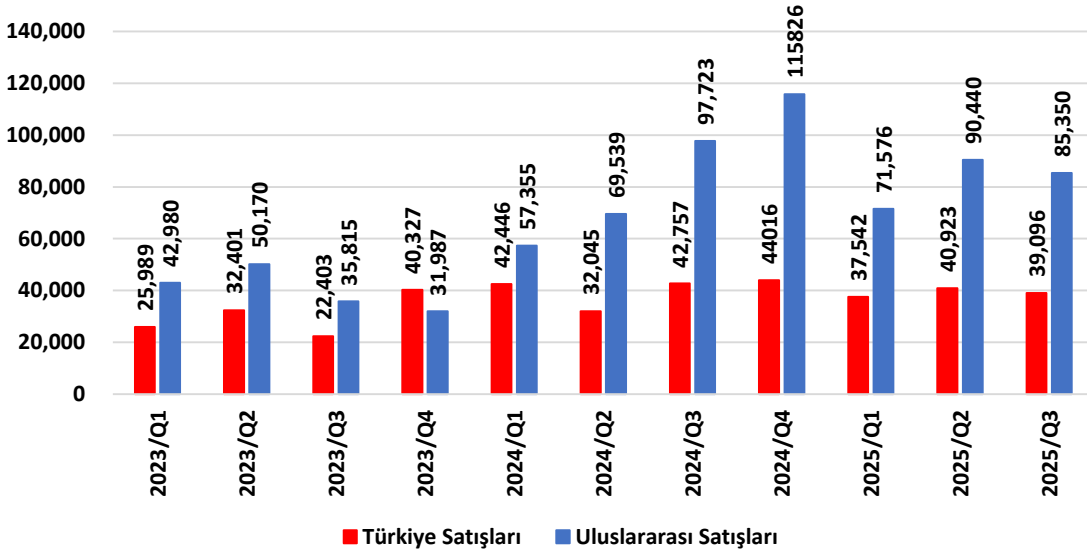
#### ✓ Segment bazında incelediğimizde;

- 2024 yılının ilk 9 ayında 304,32 Milyar TL tutar ile toplam net satışların yüzde 75,75'sini oluşturan 'Beyaz Eşya' hasılatı; 2025 yılının aynı döneminde ise 284,84 Milyar TL tutar ile toplam hasılatın yüzde 75,10 oranında pay almıştır. Segmentte tutar bazında ortaya çıkan 19,48 Milyar TL'lik azalış; 3.Çeyrekte gelen senelik etki 11,69 Milyar TL olmuştur.
- Tüketici Elektroniği'nin payı; yüzde 5,27'den yüzde 4,89'a düşerken, segmentin 2025/09 hasılatı 18,53 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Segmentte ortaya çıkan 2,62 Milyar TL tutarındaki senelik azalış; 3.Çeyreğin etkisi 316,6 Milyon TL olmuştur.
- Diğer Ürün gruplarının payı ise; segment hasılatının 75,90 Milyar TL ile hemen hemen yatay kalmasına karşın, diğer segmentlerdeki daha güçlü zayıflamanın etkisiyle yüzde 18,97'den yüzde 20,01'e çıkmıştır. Segmentte senelik bazda ortaya çıkan 324,6 Milyon TL'lik azalış; 3.Çeyrekler(2025-2024) arasında oluşan 4,03 Milyar TL'lik kayıptan kaynaklanmaktadır.

#### ✓ Coğrafi açıdan incelediğimizde;

- 2025/09 döneminde Şirketin yurt içi(Türkiye) hasılatı; 11,78 Milyar TL(yüzde 8,56) tutarı ile en sert daralan bölge olup, bu bölgeyi 5,35 Milyar TL(yüzde 12,12) ile Asya-Pasifik, 3,45 Milyar TL(yüzde 1,86) ile Avrupa ve 2,84 Milyar TL'lik(yüzde 15,95) daralma ile de tasnif dışı Diğer coğrafi bölgeler izlemiştir. Hasılat artışı görülen tek coğrafi bölge ise; 1,09 Milyar TL(yüzde 6,55) ile Afrika olmuştur.
- Hasılatın bölgesel dağılımında; Türkiye'nin aldığı pay yüzde 34'den yüzde 33'e, Bağımsız Devletler Topluluğu ve Doğu Avrupa'nın payı yüzde 16'dan yüzde 15'e ve Asya-Pasifik'in payı yüzde 11'den yüzde 10'a gerilerken, buna karşın Batı Avrupa'nın payı yüzde 30'dan yüzde 33'e, Afrika'nın payı yüzde 4'den yüzde 5'e yükselmiştir. Amerika ve Orta Doğu'nun payları ise sabit kalmıştır.

## Arçelik/Beko Çeyreklik Satış Hacmi(Milyon TL)



### ➤ Şirketin 2025 yılı beklentilerini incelediğimizde;

- Türkiye Satış Hasılatı(Türk Lirası) büyümesine yönelik daha önce "yatay" olarak belirtilen öngörü; yüzde 5 civarında daralmaya revize edilmiştir.
- Uluslararası Satış Hasılatı(Yabancı Para) büyümesine ilişkin olarak yüzde 15 civarında duyurulan önceki tahmin ise; yüzde 5 ila yüzde 10 aralığında şeklinde güncellenmiştir.
- Yüzde 6,5 civarında olarak beklenen FAVÖK Marjı; yüzde 6 ila yüzde 6,5 aralığında olarak artık tahmin edilmektedir.
- Net İşletme Sermayesi'nin Satışlar'a Oranı'na yönelik yüzde 20'den küçük olarak duyurulan önceki tönörü; yüzde 20 ila yüzde 22 aralığında olacak şekilde revize edilirken,
- Yatırım Harcamaları tahmini ise; 300 Milyon Euro civarından 250 Milyon Euro civarına düşürülmüştür.

## Finansal Tahminler ve Değerleme;

## ➤ Finansal Tahminler;

- Şirketin cirosunda; yurt içi pazarda 2025 yılında şirketin de beklediği kısmi daralmanın, uluslararası satışlardaki kur etkisi ve Pazar çeşitliliği ile dengelenmesini ve yüzde 5'lik sınırlı yükseliş öngörüyoruz. Faaliyet Giderleri'nde yeni yapılanmanın da etkisiyle 2025 yılında beklediğimiz artış ile de Esas Faaliyet ve Net Kâr üzerindeki baskısının sene sonu yıllık finansallarına da yansımaları bekliyoruz. 2026 yılından itibaren ise; birleşmenin bazı alt kalemlerde oluşturduğu bazın ortadan kalkması, birleşmenin hasılat üzerinde oluşturmasını öngördüğümüz momentum ve maliyetlerdeki oransal azalma ile Esas Faaliyet ve Net Kâr Marjlarında kademeli olarak toparlanma öngörmekteyiz.

| Özet Finansallar                          | 2024/12            | FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL) |                    |                    |                    |                    |
|-------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                           |                    | 2025/12T                    | 2026/12T           | 2027/12T           | 2028/12T           | 2029/12T           |
| <b>Hasılat</b>                            | <b>428,548,223</b> | <b>449,975,634</b>          | <b>517,471,979</b> | <b>620,966,375</b> | <b>745,159,650</b> | <b>894,191,580</b> |
| Hasılat Büyümesi                          | 15.45%             | 5.00%                       | 15.00%             | 20.00%             | 20.00%             | 20.00%             |
| Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti           | 310,446,187        | 321,732,578                 | 367,405,105        | 434,676,463        | 521,611,755        | 625,934,106        |
| SM(H)M Oranı                              | 72.44%             | 71.50%                      | 71.00%             | 70.00%             | 70.00%             | 70.00%             |
| <b>Brüt Kar</b>                           | <b>118,102,036</b> | <b>128,243,056</b>          | <b>150,066,874</b> | <b>186,289,913</b> | <b>223,547,895</b> | <b>268,257,474</b> |
| Brüt Kâr Marjı                            | 27.56%             | 28.50%                      | 29.00%             | 30.00%             | 30.00%             | 30.00%             |
| Faaliyet Giderleri                        | 110,979,610        | 139,492,447                 | 147,479,514        | 173,870,585        | 193,741,509        | 232,489,811        |
| Faaliyet Giderleri Oranı                  | 25.90%             | 31.00%                      | 28.50%             | 28.00%             | 26.00%             | 26.00%             |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>                 | <b>7,122,426</b>   | <b>-11,249,391</b>          | <b>2,587,360</b>   | <b>12,419,328</b>  | <b>29,806,386</b>  | <b>35,767,663</b>  |
| Esas Faaliyet Kârı Marjı                  | 1.66%              | -2.50%                      | 0.50%              | 2.00%              | 4.00%              | 4.00%              |
| Amortisman Giderleri                      | 16,549,997         | 17,999,025                  | 20,698,879         | 24,838,655         | 29,806,386         | 35,767,663         |
| Net Vergi Giderleri(Gelirleri)            | 596,876            | -3,638,306                  | -598,490           | 1,625,965          | 5,347,827          | 6,771,672          |
| <b>Net Kâr(Ana ortaklığa ait)</b>         | <b>1,689,082</b>   | <b>-14,553,226</b>          | <b>-2,393,960</b>  | <b>6,503,859</b>   | <b>21,391,307</b>  | <b>27,086,688</b>  |
| Net Kâr Marjı                             | 0.39%              | -3.23%                      | -0.46%             | 1.05%              | 2.87%              | 3.03%              |
| Sermaye Harcamaları                       | 85,703,835         | 22,498,782                  | 25,873,599         | 31,048,319         | 37,257,983         | 44,709,579         |
| Temettü Ödemeleri                         | 0                  | 0                           | 0                  | 3,364,185          | 3,700,604          | 4,070,664          |
| Net İşletme Sermayesi                     | 10,321,255         | 26,776,429                  | 50,120,368         | 82,630,259         | 127,263,581        | 187,850,386        |
| Firmaya Serbest Nakit Akımları            | -29,389,033        | 8,192,118                   | 23,763,185         | 34,528,247         | 55,356,992         | 68,215,570         |
| <b>İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları</b> |                    | <b>6,723,424</b>            | <b>16,006,384</b>  | <b>19,087,868</b>  | <b>25,115,954</b>  | <b>25,401,245</b>  |
|                                           |                    |                             |                    |                    | <b>Terminal</b>    | <b>21,893,446</b>  |

## ➤ Değerleme;

- Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Yukarıdaki projeksiyonlarımız kapsamımda; 114 Milyar 228 Bin 322 TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına daha önce belirlediğimiz 185,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 169,04 TL'ye revize ediyoruz. Buna karşın, "AL" olan tavsiyemizi ise; getiri potansiyelinin yüksek olmasından ötürü koruyoruz.

| Değerleme Bileşenleri(1000 TL) |         |                        |
|--------------------------------|---------|------------------------|
| Yöntem                         | Ağırlık | Değerleme Sonucu       |
| İndirgenmiş Nakit Akımları     | 100.0%  | ₺114,228,321.78        |
| Uç Değer İskontosu             |         | 0.00%                  |
| <b>Hedef Piyasa Değeri</b>     |         | <b>₺114,228,321.78</b> |
| Ödenmiş Sermaye                |         | ₺675,728.21            |
| <b>Hisse Başı Hedef Fiyat</b>  |         | <b>₺169.04</b>         |
| Son Fiyat                      |         | ₺111.40                |
| <b>Yükseliş Potansiyeli</b>    |         | <b>51.75%</b>          |

| ÖZET BİLANÇO(Bin TL)                                                                      | 2025/09               | 2024/09               | 2025/2024<br>Yıllık<br>Değişim(%) | 2023/09               | 2024/2023<br>Yıllık<br>Değişim(%) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| <b>DÖNEN VARLIKLAR</b>                                                                    | <b>310,847,379.00</b> | <b>239,123,362.00</b> | <b>29.99</b>                      | <b>150,205,052.00</b> | <b>59.20</b>                      |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                                                                 | 71,440,375.00         | 34,309,593.00         | 108.22                            | 39,623,140.00         | -13.41                            |
| Ticari Alacaklar                                                                          | 125,328,915.00        | 107,134,267.00        | 16.98                             | 59,932,517.00         | 78.76                             |
| Stoklar                                                                                   | 92,623,047.00         | 81,551,013.00         | 13.58                             | 43,814,212.00         | 86.13                             |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                                                    | 5,478,693.00          | 6,030,295.00          | -9.15                             | 1,484,817.00          | 306.13                            |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar                                                    | 2,936,351.00          | 1,782,783.00          | 64.71                             | 762,020.00            | 133.95                            |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                     | 7,374,454.00          | 7,290,310.00          | 1.15                              | 3,678,083.00          | 98.21                             |
| <b>DURAN VARLIKLAR</b>                                                                    | <b>207,333,906.00</b> | <b>165,947,760.00</b> | <b>24.94</b>                      | <b>58,614,192.00</b>  | <b>183.12</b>                     |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                     | 109,233,714.00        | 87,187,708.00         | 25.29                             | 28,840,820.00         | 202.31                            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                             | 56,643,422.00         | 45,042,898.00         | 25.75                             | 19,479,093.00         | 131.24                            |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                  | 30,801,861.00         | 23,142,896.00         | 33.09                             | 7,054,616.00          | 228.05                            |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                   | <b>518,181,285.00</b> | <b>405,071,122.00</b> | <b>27.92</b>                      | <b>208,819,244.00</b> | <b>93.98</b>                      |
| <b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                          | <b>326,302,937.00</b> | <b>212,323,305.00</b> | <b>53.68</b>                      | <b>123,675,648.00</b> | <b>71.68</b>                      |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                                                                  | 105,867,461.00        | 47,719,649.00         | 121.85                            | 44,123,706.00         | 8.15                              |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları                                          | 36,519,426.00         | 10,190,176.00         | 258.38                            | 3,213,556.00          | 217.10                            |
| Ticari Borçlar                                                                            | 118,765,329.00        | 105,244,359.00        | 12.85                             | 53,011,934.00         | 98.53                             |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar                                          | -                     | 8,765,760.00          | -100.00                           | 3,552,474.00          | 146.75                            |
| Diğer Borçlar                                                                             | 10,730,071.00         | 5,526,841.00          | 94.14                             | 3,161,097.00          | 74.84                             |
| Türev Araçlar                                                                             | 615,676.00            | 1,007,176.00          | -38.87                            | 292,674.00            | 244.13                            |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                                              | 246,797.00            | 120,659.00            | 104.54                            | 496,008.00            | -75.67                            |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                                                                   | 27,875,733.00         | 12,464,524.00         | 123.64                            | 6,155,028.00          | 102.51                            |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                           | 25,682,444.00         | 21,284,161.00         | 20.66                             | 9,669,171.00          | 120.12                            |
| <b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                          | <b>117,807,078.00</b> | <b>100,492,818.00</b> | <b>17.23</b>                      | <b>49,236,033.00</b>  | <b>104.10</b>                     |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                                                                  | 79,286,229.00         | 72,009,272.00         | 10.11                             | 36,470,011.00         | 97.45                             |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                                                   | 14,953,273.00         | 12,323,090.00         | 21.34                             | 4,131,553.00          | 198.27                            |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                              | 6,297,061.00          | 6,185,304.00          | 1.81                              | 3,091,492.00          | 100.08                            |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                           | 15,138,804.00         | 9,046,514.00          | 67.34                             | 5,379,002.00          | 68.18                             |
| <b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                               | <b>444,110,015.00</b> | <b>312,816,123.00</b> | <b>41.97</b>                      | <b>172,911,681.00</b> | <b>80.91</b>                      |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                                                 | <b>74,071,270.00</b>  | <b>92,254,999.00</b>  | <b>-19.71</b>                     | <b>35,907,563.00</b>  | <b>156.92</b>                     |
| <b>ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR</b>                                                      | <b>68,119,912.00</b>  | <b>75,281,422.00</b>  | <b>-9.51</b>                      | <b>32,940,363.00</b>  | <b>128.54</b>                     |
| Ödenmiş Sermaye                                                                           | 675,728.00            | 675,728.00            | 0.00                              | 675,728.00            | 0.00                              |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler) | - 6,375,214.00        | - 3,478,834.00        | 83.26                             | 24,804,102.00         | -114.03                           |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)    | - 16,341,868.00       | 12,089,244.00         | -235.18                           | - 4,077,850.00        | -396.46                           |
| Yeniden Değerleme Artışı                                                                  | - 6,333,333.00        | - 3,477,052.00        | 82.15                             | - 1,727,871.00        | 101.23                            |
| Kar Yedekleri                                                                             | - 29,138,876.00       | - 15,062,188.00       | 93.46                             | - 4,077,850.00        | 269.37                            |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                       | 22,624,092.00         | 17,160,875.00         | 31.84                             | 3,534,591.00          | 385.51                            |
| Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları                                                      | 59,316,071.00         | 43,201,071.00         | 37.30                             | 8,050,519.00          | 436.62                            |
| Net Dönem Karı veya Zararı                                                                | - 6,435,806.00        | - 5,006,003.00        | 28.56                             | 2,567,226.00          | -295.00                           |
| <b>KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR</b>                                                        | <b>5,951,358.00</b>   | <b>16,973,577.00</b>  | <b>-64.94</b>                     | <b>2,967,200.00</b>   | <b>472.04</b>                     |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                   | <b>518,181,285.00</b> | <b>405,071,122.00</b> | <b>27.92</b>                      | <b>208,819,244.00</b> | <b>93.98</b>                      |
| Kaynak: Finnet                                                                            |                       |                       |                                   |                       |                                   |

| ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)                                                       | 2025/09               | 2024/09               | 2025/2024<br>Yıllık<br>Değişim(%) | 2023/09               | 2024/2023<br>Yıllık<br>Değişim(%) |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| <b>HASILAT</b>                                                                   | <b>379,269,284.00</b> | <b>401,698,160.00</b> | <b>-5.58</b>                      | <b>264,019,394.00</b> | <b>52.15</b>                      |
| SATIŞLARIN MALİYETİ                                                              | 270,388,594.00        | 290,031,410.00        | -6.77                             | 185,520,979.00        | 56.33                             |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                                          | <b>108,880,690.00</b> | <b>111,666,750.00</b> | <b>-2.49</b>                      | <b>78,498,415.00</b>  | <b>42.25</b>                      |
| GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)                                                       | 23,500,202.00         | 22,906,524.00         | 2.59                              | 15,347,043.00         | 49.26                             |
| PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)                                         | 74,937,652.00         | 77,556,321.00         | -3.38                             | 47,619,319.00         | 62.87                             |
| ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)                                             | 4,689,082.00          | 4,609,499.00          | 1.73                              | 1,964,442.00          | 134.65                            |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER                                               | 16,029,161.00         | 33,377,146.00         | -51.98                            | 13,153,869.00         | 153.74                            |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER                                               | 13,859,137.00         | 16,679,746.00         | -16.91                            | 16,478,786.00         | 1.22                              |
| <b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                               | <b>7,923,778.00</b>   | <b>23,291,806.00</b>  | <b>-65.98</b>                     | <b>10,242,694.00</b>  | <b>127.40</b>                     |
| <b>FAVÖK</b>                                                                     | <b>22,705,501.00</b>  | <b>21,952,126.00</b>  | <b>3.43</b>                       | <b>22,637,519.00</b>  | <b>-3.03</b>                      |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER                                                | 99,987.00             | 1,483,670.00          | -93.26                            | 47,537.00             | 3021.08                           |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER                                                | 59,446.00             | 220,214.00            | -73.01                            | 66,719.00             | 230.06                            |
| ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR | -149,939.00           | -309,801.00           | -51.60                            | -536,935.00           | -42.30                            |
| <b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                   | <b>7,814,380.00</b>   | <b>24,245,461.00</b>  | <b>-67.77</b>                     | <b>9,686,577.00</b>   | <b>150.30</b>                     |
| FİNANSMAN GELİRLERİ                                                              | 14,070,714.00         | 22,602,420.00         | -37.75                            | 23,931,770.00         | -5.55                             |
| FİNANSMAN GİDERLERİ                                                              | 38,466,622.00         | 45,524,591.00         | -15.50                            | 35,864,105.00         | 26.94                             |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>                         | <b>-4,239,316.00</b>  | <b>16,578,127.00</b>  | <b>-125.57</b>                    | <b>9,040,780.00</b>   | <b>83.37</b>                      |
| DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ                                                 | 1,232,031.00          | 2,260,224.00          | -45.49                            | 2,932,020.00          | -22.91                            |
| ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ                                                   | 2,267,112.00          | -3,557,735.00         | -163.72                           | 826,214.00            | -530.61                           |
| <b>DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)</b>                                     | <b>-6,435,806.00</b>  | <b>18,999,650.00</b>  | <b>-133.87</b>                    | <b>4,519,374.00</b>   | <b>320.40</b>                     |
| Kaynak: Finnet                                                                   |                       |                       |                                   |                       |                                   |

## **AÇIKLAMALAR**

- ✓ **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

## **KAYNAKLAR**

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Finansal Sonuçlar Sunumu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

## **YASAL UYARI**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

**Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

**Yusuf Kavak**

**Araştırma Müdürü**