

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ARCLK
Sektör	:	Metal Eşya-Makine
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺75,073,403.58
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺189,769,932.58
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	111.10
Hedef Fiyat(TL)	:	185.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	66.52

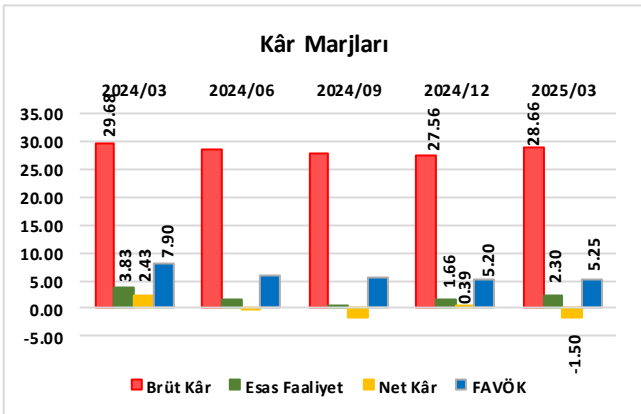
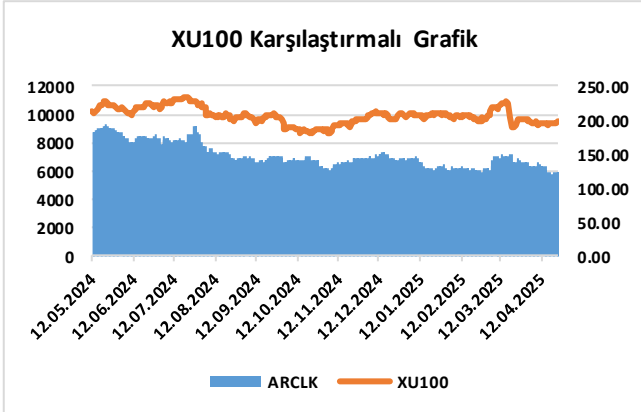
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺260,287,705.00
Duran Varlıklar	:	₺187,430,058.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺258,841,703.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺109,189,852.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺71,234,616.00
Hasılat	:	₺109,117,642.00
Satışların Maliyeti	:	₺77,842,714.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺31,274,928.00
FAVÖK	:	₺5,723,248.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺1,640,076.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	9.43
F/K	:	0.00
PD/DD	:	1.05
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-3.65

Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

Arçelik

Faaliyet Giderlerindeki Artış; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Negatif Etkilemiştir!

- Şirketin, 2025/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/03) göre 9,32 Milyar TL(yüzde 9,34) civarında artış göstererek, **109,12 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; 7,66 Milyar TL civarında(yüzde 10,92) artış kaydetmiş ve **77,84 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 1,66 Milyar TL(yüzde 5,59) tutarında artmış ve **31,27 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen seneki yüzde 29,68 seviyesinden yüzde 28,66 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 19,82 oranında(5,01 Milyar TL) artmış ve cari dönemde **30,27 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Geçen yılki finansallarına 536,8 Milyon TL Diğer Net Esas Faaliyet Gideri kaydeden şirket, cari dönemde ise, artan 'Ticari İşlemlere İlişkin Kur ve Vade Farlı Gelirleri' alt kalemlerinin desteklemesiyle **1,50 Milyar TL Diğer Net Esas Faaliyet Geliri** elde etmiştir. Faaliyet Giderleri ve Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemlerinden gelen 2,97 Milyar TL'lik negatif(-) etkinin, Brüt Kârda oluşan 1,66 Milyar TL'lik artıştan mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 1,31 Milyar TL(yüzde 34,39) azalış göstermiş ve **2,50 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 2,16 Milyar TL(yüzde 27,44) düzeyinde azalmış(-) ve **5,72 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu gelimeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 3,83 düzeyinden yüzde 2,30 seviyesine ve yüzde 7,90'dan yüzde 5,25'e düşüş(-) göstermiştir.

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

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; 'Bağlı Ortaklık Satış Kârı' alt kaleminin etkisiyle 25,3 Milyon TL artmıştır. Buna karşın, **Net Finansman Giderleri** ise; "Net Faiz Giderleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle 1,34 Milyar TL düzeyinde artmıştır(-). Cari dönemde ortaya çıkan **998,5 Milyon TL'lik Vergi Gideri**, geçen yılki rakamın 26,4 Milyon TL altında kalırken, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **4,34 Milyar TL** tutarındaki **Net Parasal Pozisyon Kazancı** kalemi ise; senelik bazda 2,01 Milyar TL azalış göstermiştir. Faaliyet dışı bu kalemlerin tamamında ortaya çıkan 3,30 Milyar TL'lik senelik negatif etki, Esas Faaliyet Gelirleri'nden gelen negatiflikle birleşince; şirketin Dönem Net Kârı/Zararı kalemi, geçen yıla göre 4,07 Milyar TL azalmış(-) ve cari dönemde **1,64 Milyar TL** tutarında **Dönem Net Zararı** ortaya çıkmıştır(-). Böylece, şirketin Net Kâr/Zarar Marjı da; yüzde 2,43'den yüzde - (eksi) 1,50'ye gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

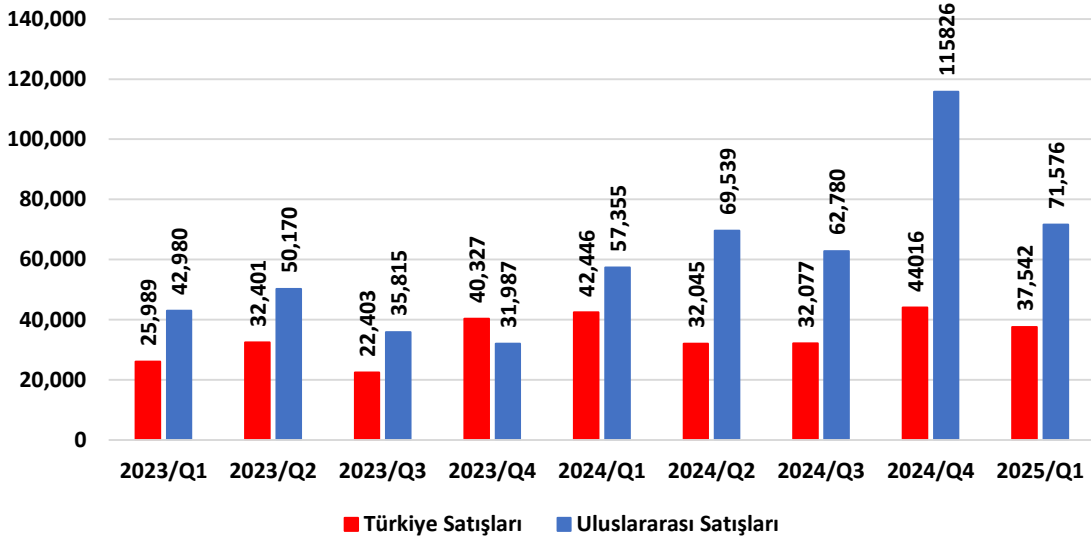
➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

✓ Segment bazında incelediğimizde;

- 2024 yılının 1.Çeyreğinde 75,83 Milyar TL tutar ile toplam hasılatın yüzde 75,98'ini oluşturan 'Beyaz Eşya' hasılatı; 2025 yılının 1.Çeyreğinde ise 81,92 Milyar TL tutar ile toplam hasılatın yüzde 75,08 oranında pay almıştır.
- Tüketici Elektroniği'nin payı; yüzde 7,34'den yüzde 5,17'ye düşerken, segmentin hasılat da 7,33 Milyar TL'den 5,64 Milyar TL'ye gerilemiştir.
- Diğer Ürün gruplarının payı ise; segment hasılatının 16,6 Milyar TL'den 21,56 Milyar TL'ye yükselmesiyle, yüzde 16,68'den yüzde 19,76'ya çıkmıştır.

✓ Coğrafi açıdan incelediğimizde;

- Şirketin yurt içi hasılatı yüzde 11,55 oranında azalırken; zayıflayan beyaz eşya talebi(yüzde -14,6) ve TV satış hacminde görülen daralma(yüzde 6,6), bu sonuca etki eden unsurlardan olmuştur. Bu gelişmeler üzerine, yurt içi satışların payı da; geçen yılın ilk çeyreğindeki yüzde 43'den yüzde 34'e gerilemiştir.
- Yurt dışı satışlardaki artışta ise; Doğu Avrupa'daki güçlü talep ve Batı Avrupa'daki toparlanma ile Avrupa kıtası hasılatında ortaya çıkan 16,88 Milyar TL'lik(yüzde 49,45) artış başı çekerken, Asya-Pasifik hasılatında ise 2,00 Milyar TL'lik azalış ortaya çıkmıştır.

Arçelik/Beko Çeyreklik Satış Hacmi(Milyon TL)

➤ Şirketin 2025 yılı beklentilerini incelediğimizde;

- Türkiye Satış Hasılatı(Türk Lirası) büyümesine yönelik beklenti "Yatay" olarak korunurken, Uluslararası Satış Hasılatı(Yabancı Para) büyümesine ilişkin öngörü de yüzde 15+ düzeyinde sabit bırakılmıştır.
- FAVÖK Marjı beklentisi yüzde 6,5 civarında olarak tahmin edilmektedir.
- Net İşletme Sermayesi'nin Satışlar'a Oranı'na yönelik öngörü yüzde 20'den küçük olarak korunurken, Yatırım Harcamaları tahmini de yine 300 Milyon Euro civarındadır.

✓ **Açıklanan finansallar/operasyonel gelişmeler ve beklentiler; Whirlpool satın almasının Avrupa tarafındaki pozitif etkisini yansıtmakla birlikte, yurt içi pazara ilişkin belirsizliklere işaret etmektedir(ticaret savaşlarının etkileri ise ayrıca izlenecektir). Bu çerçevede, şirketin 2025 yılı beklentileri ile birlikte değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 200,00 TL düzeyinden 185,00 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise, halen devam eden yüksek getiri potansiyeli nedeniyle koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	260,287,705.00	252,556,808.00	3.06	180,875,304.00	43.90
Nakit ve Nakit Benzerleri	43,866,671.00	55,929,301.00	-21.57	46,600,785.00	-5.87
Ticari Alacaklar	112,852,413.00	102,277,993.00	10.34	73,078,254.00	54.43
Stoklar	88,464,036.00	78,940,785.00	12.06	51,824,145.00	70.70
Peşin Ödenmiş Giderler	6,649,338.00	5,314,017.00	25.13	4,194,113.00	58.54
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,708,168.00	2,033,389.00	-15.99	843,954.00	102.40
Diğer Dönen Varlıklar	5,514,942.00	6,487,587.00	-14.99	3,740,720.00	47.43
DURAN VARLIKLAR	187,430,058.00	185,191,491.00	1.21	98,668,913.00	89.96
Maddi Duran Varlıklar	100,081,700.00	99,954,393.00	0.13	50,352,089.00	98.76
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	49,700,058.00	49,374,663.00	0.66	30,682,265.00	61.98
Ertelenmiş Vergi Varlığı	26,414,527.00	25,346,571.00	4.21	9,654,231.00	173.61
TOPLAM VARLIKLAR	447,717,763.00	437,748,299.00	2.28	279,544,217.00	60.16
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	258,841,703.00	243,500,046.00	6.30	146,149,888.00	77.11
Kısa Vadeli Borçlanmalar	67,734,061.00	56,548,264.00	19.78	48,556,938.00	39.49
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11,500,533.00	11,984,285.00	-4.04	8,986,968.00	27.97
Ticari Borçlar	119,190,935.00	112,692,832.00	5.77	61,908,871.00	92.53
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	17,841,138.00	18,833,151.00	-5.27	3,347,919.00	432.90
Diğer Borçlar	7,313,389.00	6,417,779.00	13.96	3,851,249.00	89.90
Türev Araçlar	609,095.00	359,994.00	69.20	402,236.00	51.43
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	456,337.00	302,215.00	51.00	297,469.00	53.41
Kısa Vadeli Karşılıklar	15,142,434.00	14,939,568.00	1.36	7,556,949.00	100.38
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	19,053,781.00	21,421,958.00	-11.05	11,241,289.00	69.50
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	109,189,852.00	111,631,189.00	-2.19	66,742,780.00	63.60
Uzun Vadeli Borçlanmalar	79,328,606.00	83,401,478.00	-4.88	49,220,623.00	61.17
Uzun Vadeli Karşılıklar	11,174,946.00	11,373,555.00	-1.75	4,803,112.00	132.66
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,415,985.00	5,154,308.00	5.08	3,658,530.00	48.04
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12,700,530.00	11,701,848.00	8.53	8,507,830.00	49.28
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	368,031,555.00	355,131,235.00	3.63	212,892,668.00	72.87
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	79,686,208.00	82,617,064.00	-3.55	66,651,549.00	19.56
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	71,234,616.00	73,930,062.00	-3.65	58,996,287.00	20.74
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)	- 4,321,559.00	- 4,472,101.00	-3.37	- 2,573,750.00	67.91
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 4,963,804.00	- 3,757,892.00	32.09	15,054,095.00	-132.97
Yeniden Değerleme Artışı	- 4,318,087.00	- 4,468,365.00	-3.36	- 2,571,968.00	67.89
Kar Yedekleri	- 19,146,941.00	- 16,445,182.00	16.43	- 11,744,112.00	63.03
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	20,071,994.00	20,071,994.00	0.00	14,533,987.00	38.10
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	48,853,538.00	46,994,488.00	3.96	22,003,821.00	122.02
Net Dönem Karı veya Zararı	- 1,640,076.00	1,859,050.00	-188.22	395,111.00	-515.09
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	8,451,592.00	8,687,002.00	-2.71	7,655,262.00	10.40
TOPLAM KAYNAKLAR	447,717,763.00	437,748,299.00	2.28	279,544,217.00	60.16
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	109,117,642.00	428,548,223.00	-74.54	99,801,065.00	9.34
SATIŞLARIN MALİYETİ	77,842,714.00	310,446,187.00	-74.93	70,182,018.00	10.92
BRÜT KAR (ZARAR)	31,274,928.00	118,102,036.00	-73.52	29,619,047.00	5.59
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	7,544,236.00	24,780,382.00	-69.56	5,929,432.00	27.23
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	21,430,415.00	82,725,672.00	-74.09	18,489,273.00	15.91
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	1,297,230.00	4,848,640.00	-73.25	845,507.00	53.43
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	6,657,341.00	28,667,185.00	-76.78	4,553,076.00	46.22
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	5,155,468.00	27,292,101.00	-81.11	5,089,839.00	1.29
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	2,504,920.00	7,122,426.00	-64.83	3,818,072.00	-34.39
FAVÖK	5,723,248.00	22,297,339.00	-74.33	7,887,546.00	-27.44
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	30,586.00	1,219,527.00	-97.49	35,543.00	-13.95
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	4,896.00	338,091.00	-98.55	35,183.00	-86.08
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-103,304.00	-176,070.00	-41.33	-140,141.00	-26.29
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,427,306.00	7,827,792.00	-68.99	3,678,291.00	-34.01
FİNANSMAN GELİRLERİ	3,178,527.00	22,050,502.00	-85.59	8,952,752.00	-64.50
FİNANSMAN GİDERLERİ	10,901,018.00	47,298,830.00	-76.95	15,338,274.00	-28.93
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-953,046.00	-1,610,412.00	-40.82	3,648,141.00	-126.12
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	850,654.00	1,409,767.00	-39.66	1,494,465.00	-43.08
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	147,879.00	-812,891.00	-118.19	-469,521.00	-131.50
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	-1,640,076.00	1,689,082.00	-197.10	2,425,279.00	-167.62
Kaynak: Finnet					

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