

27.10.2026 08:30

ARCLK (EP) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	138,973	140,806	140,476
FVAÖK (TLmn)	5,874	5,581	5,759
FVAÖK Marjı	4.2%	4.0%	4.1%
Net Kar (TLmn)	-6,205	-5,221	-5,127

Beklentilere Kıyasla Daha Derin Net Zarar

- Arçelik, 3Ç26'da piyasa beklentisi olan 5.221mn TL net zararın %19 üzerinde 6.205mn TL net zarar açıklamıştır. Şirket geçen yılın aynı döneminde 2.667mn TL net zarar, önceki çeyrekte ise 3.629mn TL net kar elde etmişti. Böylece 9A25'te 8.349mn TL olan net zarar, 9A26'da 4.629mn TL'ye gerilemiştir.
- Net zarardaki artışta zayıf operasyonel performansın yanı sıra yüksek finansman giderleri ve parasal kazançtaki gerileme etkili olmuştur. Net finansal giderler 3Ç25'teki 3.689mn TL'den 3Ç26'da 5.635mn TL'ye yükselirken, net parasal pozisyon kazancı yıllık %20 azalışla 3.840mn TL'ye gerilemiştir. Ayrıca 1.502mn TL vergi gideri net zararı artırırken, yatırım faaliyetlerinden elde edilen 1.881mn TL gelir zararı sınırlamıştır.
- Şirket 3Ç26'da piyasa beklentisiyle uyumlu yıllık %14 ve çeyreksele %7 daralışla 138.973mn TL gelir elde etmiştir. Zayıf talep koşulları, olumsuz fiyatlamaya ve ürün karması ile uluslararası pazarlarda yoğun rekabet baskısı gelirlerdeki daralmaya neden olmuştur.
- Gelirlerin dağılımına bakıldığında, 3Ç26'da TL reel bazda Türkiye gelirleri yıllık %4,5, uluslararası gelirler ise %18,2 daralmıştır. EUR bazında Türkiye gelirleri yıllık %8,3 artarken, uluslararası gelirler %7,3 gerilemiştir. Avrupa'da talep koşullarında dengelenme sinyalleri görülmesine rağmen fiyatlamaya baskısı ve pazar payı kayıpları devam etmiştir.
- Devam eden fiyatlamaya baskısına ve bölgesel çatışmalardan kaynaklanan maliyet baskılarına rağmen, satın alma tasarrufları, uzun vadeli tedarik anlaşmaları ve malzeme iyileştirme projeleri brüt kar marjının yıllık bazda 0,1 puan sınırlı gerileyerek %29,0 seviyesinde korunmasını sağlamıştır. Buna karşın, zayıf satış hacimleri, faaliyet giderleri ve ücret enflasyonu brüt marjdaki dayanıklılığın FAVÖK marjına yansımaları sınırlamıştır.
- Arçelik 3Ç26'da piyasa beklentisinin %5 üzerinde 5.874mn TL FAVÖK elde etmiştir. FAVÖK yıllık %47 gerilerken, %4,2 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı piyasa beklentisi olan %4,0'ın üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık 2,7 puan daralmıştır.
- Mevsimsel net işletme sermayesi ihtiyacı ve devam eden nakit akışı baskısı nedeniyle borçluluk yüksek seyrini korurken, net borç 2Ç26'daki 193.654mn TL'den 3Ç26 itibarıyla 218.144mn TL'ye yükselmiştir.

- Arçelik, zayıf talep koşulları, devam eden fiyatlama baskısı ve yüksek faaliyet giderleri nedeniyle 2026 yılı beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitmiştir. Şirket, Türkiye gelirlerinde TL bazında tek haneli daralma beklentisini korurken, uluslararası gelirlerde döviz bazında tek haneli daralma beklentisini düşük çift haneli daralmaya revize etmiştir. Ayrıca %6,25-%6,50 olan düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisini %5,75-%6,00 seviyesine, yaklaşık 250mn EUR olan yatırım harcamaları hedefini ise 200-225mn EUR'ya indirmiştir. Net işletme sermayesinin satışlara oranının yaklaşık %22 seviyesinde gerçekleşeceğine yönelik beklentisini korumuştur.

Olumsuz piyasa etkisi bekliyoruz

- Arçelik'in 3Ç26 net zararı beklentilere kıyasla daha derin gerçekleşirken, FAVÖK ve FAVÖK marjı beklentileri sınırlı aşmasına rağmen yıllık bazda belirgin operasyonel zayıflık devam etmiştir. Özellikle gelirlerdeki daralma ve 2026 yılı uluslararası gelir ve FAVÖK marjı beklentilerinin aşağı revize edilmesi nedeniyle sonuçları olumsuz değerlendiriyoruz.
- Arçelik için Endekse Paralel (EP) tavsiyemizi ve 12 aylık 130TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Sonuçların piyasa etkisini Olumsuz değerlendiriyoruz.

Arcelik Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	9A25	9A26	3Ç26/3Ç25	3Ç26/2Ç26	9A26/9A25
Satış Gelirleri	161,445	159,307	147,174	149,195	138,973	492,032	435,342	-14%	-7%	-12%
Brüt Kar (Zarar)	46,937	46,209	43,859	43,786	40,263	141,253	127,907	-14%	-8%	-9%
Faaliyet Karı	3,601	1,232	2,396	1,066	113	7,464	3,574	-97%	-89%	-52%
FVAÖK	11,127	8,146	8,752	6,190	5,874	29,456	20,815	-47%	-5%	-29%
Net Diğer Gelir/Gider	-708	1,534	-2,169	5,050	-796	2,815	2,084	a.d.	a.d.	-26%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	-24	-2	-45	6	1,881	53	1,842	a.d.	30705%	3403%
Net Finansal Gelir / Gider	-3,689	-3,062	88	-2,603	-5,635	-15,637	-8,150	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4,804	2,607	6,954	4,829	3,840	16,012	15,624	-20%	-20%	-2%
VÖK	-918	-389	340	3,534	-4,740	-5,500	-866	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-2,116	-1,754	-2,842	-564	-1,502	-4,539	-4,908	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-2,667	-2,038	-2,052	3,629	-6,205	-8,349	-4,629	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-150,233	-171,644	-169,781	-193,654	-218,144	-150,233	-218,144	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-99,187	-94,767	-97,192	-93,550	-112,068	-99,187	-112,068	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	24,438	35,222	-16,499	8,864	-14,778	6,196	-22,413	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	96,094	94,363	88,523	86,090	75,983	96,094	75,983	-21%	-12%	-21%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	29.1%	29.0%	29.8%	29.3%	29.0%	28.7%	29.4%	-0.1 puan	-0.4 puan	0.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	2.2%	0.8%	1.6%	0.7%	0.1%	1.5%	0.8%	-2.1 puan	-0.6 puan	-0.7 puan
FVAÖK Marjı	6.9%	5.1%	5.9%	4.1%	4.2%	6.0%	4.8%	-2.7 puan	0.1 puan	-1.2 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	2.4%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr