

24.04.2026 08:50

ARCLK (EP) 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

1Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	130,272	131,434	130,198
FVAÖK (TLmn)	7,747	7,918	7,812
FVAÖK Marjı	5.9%	6.0%	6.0%
Net Kar (TLmn)	-1,817	-396	-846

Net Zarar: Beklentinin Belirgin Üzerinde

- Arçelik 1Ç26'da 1.817mn TL net zarar açıklamıştır; bu rakam piyasa beklentisi olan 396mn TL ve bizim beklentimiz olan 846mn TL net zararın belirgin şekilde üzerindedir. Şirket geçen yılın aynı döneminde 2.146mn TL ve önceki çeyrekte 1.817mn TL net zarar kaydetmişti.
- Yıllık olarak bakıldığında, operasyonel performanstan ziyade operasyon dışı kalemler net zarar üzerinde belirleyici olmuştur. FAVÖK'teki yıllık %3 artışa ve 78mn TL net finansal gelire rağmen (1Ç25'te 4.424mn TL net finansal gider), 1.887mn TL net diğer gider (1Ç25'te 1.965mn TL net diğer gelir) ve 2.515mn TL vergi gideri (1Ç25'te 1.307mn TL vergi gideri) net karı baskılamıştır.

Satış Gelirleri: Beklentilere Paralel

- Şirket 1Ç26'da yıllık %9 azalışla 130.272mn TL gelir elde ederken, bu rakam piyasa beklentisi ve bizim beklentimiz ile uyumlu gerçekleşmiştir. Yurtiçinde dezavantajlı ürün karması ve fiyatlama, zayıf talep ve uluslararası ölçekte yoğunlaşan rekabet gelirlerin yıllık olarak azalmasına neden olmuştur.
- FAVÖK 1Ç26'da yıllık %3 artışla 7.747mn TL seviyesinde gerçekleşirken, piyasa beklentisi ve bizim beklentimiz ile uyumludur. %5,9 seviyesindeki FAVÖK marjı yıllık 0,7 puan iyileşmiş ve beklentilerle paralel gerçekleşmiştir. Fiyatlama baskısına karşın, tedarikçi anlaşmaları ile güvence altına alınan avantajlı hammadde maliyetleri ve destekleyici EUR/USD paritesi brüt marjın iyileşmesini sağlamıştır. Personel ücretlerinde enflasyonist baskıya rağmen, brüt marjdaki iyileşme ile birlikte sinerji ve tasarruflar da FAVÖK marjını desteklemiştir.
- Net borç 4Ç25'teki 151,9mlr TL seviyesinden 1Ç26 itibarıyla 169,8mlr TL'ye yükselmiştir.

2026 yılı beklentileri

- Arçelik 2026 yılına ilişkin beklentilerinde uluslararası pazar tarafında revizyona gitmiştir. Şirket daha önce Türkiye'de TL bazında yatay reel büyüme, uluslararası pazarlarda döviz bazında düşük tek haneli büyüme öngörürken, uluslararası gelir büyümesi beklentisini yatay büyüme olarak güncellemiştir. Buna karşın yaklaşık %6,25 - %6,50 FAVÖK marjı, 250mn EUR yatırım harcaması ve işletme sermayesinin gelire oranının yaklaşık %22 seviyesinde gerçekleşeceğine yönelik beklentilerini korumuştur.

Değerleme ve Görünüm

- Operasyonel metrikler beklentilerle uyumlu gerçekleşmesine rağmen, net zarar tarafındaki belirgin sapma nedeniyle sonuçların hisse etkisini **Olumsuz** olarak değerlendiriyoruz. Arçelik 2026 tahminlerimize göre 5,3x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir. **"Endekse Paralel (EP)"** tavsiyemizi ve 12 aylık hedef fiyatımız olan **152TL** ile koruyoruz.

Arcelik Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					Değişim		
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25
Satış Gelirleri	142,797	149,823	142,904	141,012	130,272	-9%	-8%
Brüt Kar (Zarar)	40,928	42,556	41,546	40,903	38,822	-5%	-5%
Faaliyet Karı	1,313	2,107	3,187	1,090	2,121	62%	94%
FVAÖK	7,490	8,734	9,849	7,210	7,747	3%	7%
Net Diğer Gelir/Gider	1,965	1,153	-627	1,358	-1,887	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	34	34	-21	-2	-74	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	-4,424	-6,153	-3,265	-2,711	78	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	5,682	4,238	4,253	2,308	6,155	8%	167%
VÖK	-1,247	-2,808	-813	-344	301	a.d.	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-1,307	-839	-1,873	-1,553	-2,515	a.d.	a.d.
Net Kar	-2,146	-2,884	-2,360	-1,804	-1,817	a.d.	a.d.
Net Nakit	-114,697	-145,059	-150,233	-151,932	-169,781	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-82,126	-100,613	-99,187	-83,884	-97,192	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	-11,185	-4,963	21,689	31,119	-14,604	a.d.	a.d.
Özsermaye	104,282	92,848	85,058	83,526	78,357	-25%	-6%
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	28.7%	28.4%	29.1%	29.0%	29.8%	1.1 puan	0.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	0.9%	1.4%	2.2%	0.8%	1.6%	0.7 puan	0.9 puan
FVAÖK Marjı	5.2%	5.8%	6.9%	5.1%	5.9%	0.7 puan	0.8 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	15.1%	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