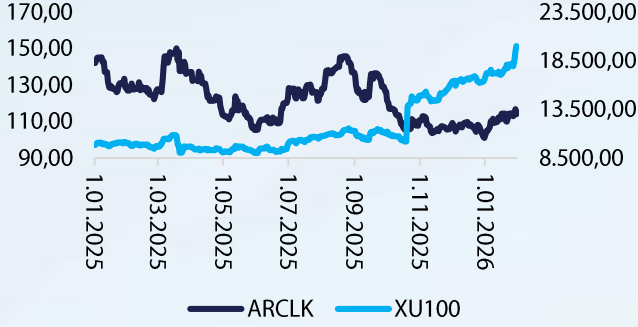


Son Fiyat	114,00
Piyasa Değeri (mİn TL)	77.033
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.777
F/K	0,00
FD/FAVÖK	7,11
PD/DD	1,09
Hisse Sayısı (mİn lot)	676
FDPO (%)	17,56
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	323



ORTAKLIK YAPISI	%
KCHOL	48,53
Teknosan Büro	12,05
Burla Ticaret	5,56
Diğeri	33,86

ARCLK	GÜNLÜ K	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,31	12,32	-11,83
Getiri (\$)	-2,34	11,05	-27,37
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,37	-11,02	-49,09

Çeyreklik Yıllık	2025/09	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	26,95	28,97
Brüt Kar Marjı (Ç%)	28,19	28,78
FAVÖK Marjı (Y%)	5,20	5,77
FAVÖK Marjı (Ç%)	7,52	5,21
Net Kar Marjı (Y%)	0,39	-1,59
Net Kar Marjı (Ç%)	-1,65	-1,33
Net Borç (mİn TL)	114.173,77	138.069,25
İşletme Sermayesi (mİn TL)	26.187,32	40.412,76
Cari Oran	1,04	0,97
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	-430,38	5.319,24
Net Finansman Gideri/Satışlar	5,89	5,73
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-2,46	-2,35
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	41,50	-2,35
FAVÖK Büyüme (Y%)	-0,57	3,64
FAVÖK Büyüme (Ç%)	36,47	4,26

Arçelik – SINIRLI OLUMLU

2026'da odak: Tam verimlilik!

Arçelik, 2025 4. çeyrekte 128,15 milyar TL hasılat, 6,55 milyar TL FAVÖK 1,72 milyar TL net zarar açıkladı. (Konsensüs: 130,13 milyar TL hasılat, 6,84 milyar TL FAVÖK, 2,14 milyar TL zarar/Pusula Yatırım 129,23 milyar TL hasılat, 6,64 milyar TL FAVÖK, 2,06 milyar TL zarar TL) Piyasa beklentilerinin bir miktar altında gelirken bizim tahminimize paralel sonuçlandı. 2025 beklentileri tutmamış olsa da 2026 beklentileri konservatif görünüyor.

İç pazarda sektörün üzerinde büyümeler görüldü. 4. çeyrekte Türkiye pazarında beyaz eşya %11 büyürken şirket %13, klima %7 büyürken şirket %14, TV %4 daralırken şirket %13 büyüdü. Türkiye nezdinde ılımlı beyaz eşya talebi gözlemlenirken klima satışlarında güçlü büyüme ve TV satışlarında artış görüldü. Dezavantajlı ürün karması ve fiyatlama etkisi baskı unsuru oldu. 4. Çeyrekte satış geliri geçen seneye kıyasla %0,9 artışla 38,48 milyar TL olurken çeyreklik geçen yıla kıyasla Türkiye'nin toplam gelir içerisindeki payı 3 puan artışla %30 oldu. İç pazarı önemsemeyi sürdürüyoruz. Ülkeler bazında verimlilik odağı devam ediyor. Şirket, Avrupa'da avro bazında büyüme olmamaya devam ederken pazar kaybı durdu. Hem Batı hem Doğu Avrupa'da Beko pazar liderliğini korumaya devam etti. Afrika'da güçlü büyüme ile avro bazlı 4. çeyrekte %15 büyüme takip edildi. Ortadoğu'da yaşanan karmaşalara rağmen Hitachi ile etkili promosyonlar çerçevesinde dolar bazında %7 büyüme takip edildi. Asya-Pasifik tarafında ise zayıf seyir takip edildi. Politik dalgalanmalar ve bunun getirdiği ekonomik daralma çerçevesinde gelirler avro bazında %5 daraldı. Gelir verimliliği kazanma çabası sürüyor. Hem iç hem küresel tarafta şirketin ana odağı verimlilik olmaya devam edecek. 2026 yılında Türkiye'de yatay hasılat, yurtdışında düşük tek hane büyüme bekleniyor.

Hasılat tarafında reel daralma var. 4. çeyrekte endekslenmiş şekilde geçen seneye kıyasla %10'luk düşüşle 128,15 milyar TL ciro elde edildi. Maliyetlerin görece dengeli seyri ile birlikte yalnızca hasılat tarafında karmaşa görüldü denilebilir. Önümüzdeki dönemde sınırlı daralmaların sürdüğü ancak reel büyümeye doğru geçilme odağını yakından takip ediyor olacağız. Operasyonel karlılık iyileşmeye devam ediyor. Zorlu koşullar ve reel daralan ciroya rağmen FAVÖK 4. Çeyrekte %4 artışla 6,55 milyar TL oldu. FAVÖK marjı ise 68 baz puan artışla %5,1 seviyesine yükseldi. Önümüzdeki yıl %6 üzerinde kalıcılığını yakından takip ediyor olacağız. Şirket %6,25-6,5 FAVÖK marjı bekliyor.

Borçluluk yıllık bazda arttı. Borçluluk net borç/FAVÖK tarafında 3,8'den 4,5'lara kadar çıktı. Ancak son dönemdeki borç dengelenmesinin etkisini net parasal kazancın azalmasıyla birlikte net nete gözlemliyor oluşumuz geleceğe yönelik iyimser alan yaratıyor. Borçluluk tarafında son provizyonların bu yıl giriş yapmasıyla aşağı yönlü alanın yaratımını bekliyoruz. 250 milyon avro yatırım harcaması bekleniyor.

ARCLK nezdinde beklentilerimize paralel ve sektör üzeri büyüme gerçekleşen finansalları sınırlı olumlu okuyoruz. 2026 yılının karşıt yatırımı olacağını değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul