

Arçelik 2Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

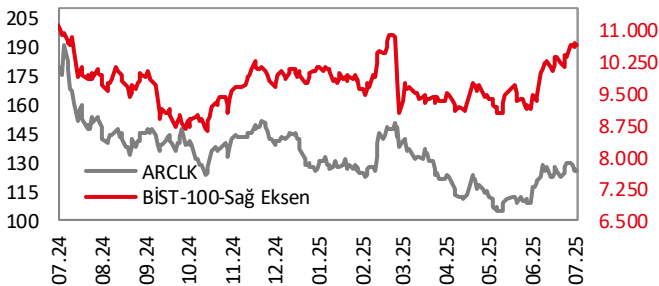
**"Arçelik 2Ç2025'te 2,3 Milyar TL
Ana Ortaklık Net Dönem Zararı Kaydetti..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 235,00TL

Reuters/Bloomberg	ARCLK.IS/ARCLK.TI
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar
Fiyat	126,00 TL 3,12 USD
BİST 100	10.643 TL 263 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	40,3929
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	105,40 TL 190,80 TL
Hisse Adedi (mn)	676
Piyasa Değeri (mn TL)	85.142
Net Borç (Düzeltilmiş) (mn TL)	145.059
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	24,7%
Halka Açıklık	25,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	16,3%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	83,7%
	1 Aylık 3 Aylık 1 Yıllık
TL Getiri	7,5% 2,4% -28,3%
BİST-100	13,0% 12,8% -2,1%
BİST-100 Göreceli	-4,9% -9,3% -26,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	621,58
(mn TL)	2Ç2024 2Ç2025 % Değ.
Net Satış	137.188 121.364 -11,5%
Brüt Kar	37.972 34.472 -9,2%
FAVÖK	6.307 7.075 12,2%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	20.304 -2.336 a.d.
	FK FD/FAVÖK
ARCLK	a.d 9,4
BİST-100	13,6 a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	16,5 11,1
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı
Koç Holding A.Ş.	41,4%
Diğer	31,0%
Teknosan Büro Mak. ve Levazımı Ticaret A.Ş.	12,1%

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 25.07.2025 verileri kullanılmıştır.

2025'in 2. çeyrek finansallarına göre Arçelik'in ana ortaklık net dönem zararı 2.336mn TL olarak (Beklenti: 1.500mn TL zarar) gerçekleşmiştir. 2024'ün aynı döneminde satın alınan etkisiyle 20.304mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti. Finansman tarafındaki yüksek gider (Net: 8.417mn TL), Şirket'in zarar yazmasının temel sebebi olmuştur.

Arçelik'in 2Ç2025 satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %11,5 azalmış ve 121.364mn TL'yi göstermiştir. Satışların maliyeti zorlayıcı fiyatlama ortamına karşın düşen ham madde fiyatları ve paritenin EUR lehine hareketinin katkısıyla %12,4 azalmıştır. Böylelikle brüt kar %9,2 azalışla 34.472mn TL'ye inmiştir. Brüt kar marjı hafif iyileşmiş ve %28,4 olarak gerçekleşmiştir.

Operasyonel giderler ise %11,2 azalışla 32.766mn TL'ye gerilemiştir. Diğer faaliyetlerden net gelirler 934mn TL'yi göstermiştir (2Ç2024: 18.917mn TL net gelir). Bu gelişmeler neticesinde faaliyet karı 2.641mn TL olarak gerçekleşirken, faaliyet karı marjı 12,4 puan düşüşle %2,2'yi göstermiştir. 2Ç2025 FAVÖK'ü ise yıllık %12,2 artışla 7.075mn TL (Beklenti: 7.007mn TL) seviyesinde hesaplanmaktadır. FAVÖK marjı da 1,2 puan yükselmiş ve %5,8'e çıkmıştır. Parasal kazanç bir önceki yıla paralel seyrederek 3.433mn TL'yi gösterirken, net finansman gideri 8.417mn TL olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle, 679mn TL'lik vergi gideri sonrasında, ana ortaklık net dönem zararı 2.954mn TL'yi göstermiştir. Azınlık payları sonrasında ana ortaklık net dönem zararı 2.336mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2. çeyrek zararıyla beraber Şirket'in 6 aylık ana ortaklık net dönem zararı 4.075mn TL olmuştur (6A2024: 22.875mn TL ana ortaklık net dönem karı).

Arçelik 2025 yılına ilişkin beklentilerini de korumuştur. Şirket 2025 yılında uluslararası cironun yabancı para bazında %15 artmasını, Türkiye cironun (TL bazında) ise yatay kalmasını bekliyordu. Diğer yandan FAVÖK marjı öngörüsü yaklaşık %6,5, yatırım harcamaları beklentisi de 300mn EUR idi.

2025 ikinci çeyrekte toplam gelir 121,4 milyar TL oldu...

Arçelik'in Beyaz Eşya gelirleri 2. çeyrekte %13,5 azalışla 88.253mn TL'ye gerilemiştir. Tüketici Elektronikliği ise %5,8 gerileyerek 5.807mn TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer (klima, ev aletleri) satış gelirleri %6,1 gerilemeyle 27.274mn TL'ye düşerken, toplam satışlar 121.364mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Satış Gelirleri Kırılımı (Mn TL)	2Ç24	2Ç25	2Ç25-2Ç24 %Değ.	6A24	6A25	6A2025- 6A2024 %Değ.
Beyaz Eşya	101.988	88.253	-13,5%	182.372	175.124	-4,0%
Tüketici Elektronikliği	6.162	5.807	-5,8%	13.931	11.786	-15,4%
Diğer	29.038	27.274	-6,1%	46.681	50.125	7,4%
Toplam Gelir	137.188	121.364	-11,5%	242.984	237.036	-2,4%

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Yurtdışı satışların payı %66...

Şirket'in ilk çeyrekteki yurtdışı satışlarının payı önceki yıla göre 2,2 puan azalarak %66'ya düşmüştür. Avrupa'nın toplam gelir içiresindeki payı ise yaklaşık 3,8 puan azalarak %45,7'ye gerilemiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	2Ç25-2Ç24 %Değ.	6A2024	6A2025	6A2025- 6A2024 %Değ.
SATIŞLAR	105.796	137.188	130.673	126.347	115.672	121.364	-11,5%	242.984	237.036	-2,4%
Satışların maliyeti (-)	74.398	99.217	96.171	92.424	82.519	86.891	-12,4%	173.614	169.410	-2,4%
BRÜT KAR/ZARAR	31.398	37.972	34.502	33.922	33.154	34.472	-9,2%	69.370	67.626	-2,5%
Operasyonel Giderler	26.782	36.880	34.076	33.351	32.090	32.766	-11,2%	63.661	64.856	1,9%
Genel yönetim giderleri (-)	6.286	7.770	7.252	7.605	7.997	7.412	-4,6%	14.056	15.410	9,6%
Pazarlama giderleri (-)	19.600	27.583	24.959	24.377	22.718	23.752	-13,9%	47.183	46.470	-1,5%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	896	1.526	1.865	1.369	1.375	1.601	4,9%	2.422	2.976	22,9%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4.616	1.092	426	572	1.063	1.707	56,3%	5.708	2.770	-51,5%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-569	18.917	-2.816	5.934	1.592	934	-95,1%	18.348	2.526	-86,2%
FAALİYET KARI/ZARARI	4.047	20.009	-2.390	6.506	2.655	2.641	-86,8%	24.056	5.296	-78,0%
FAVÖK	896	6.307	5.751	5.595	6.067	7.075	12,2%	14.669	13.142	-10,4%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	0	1.194	-19	-147	27	28	-97,7%	1.194	55	-95,4%
Özkaynak yönt. değ. yat. paylar	-149	-165	25	83	-110	40	a.d.	-313	-69	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	3.899	21.038	-2.384	6.441	2.573	2.709	-87,1%	24.937	5.282	-78,8%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-6.769	-5.683	-8.870	-8.136	-8.186	-8.417	a.d.	-12.452	-16.603	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	6.737	3.438	3.014	8.275	4.603	3.433	-0,2%	10.175	8.036	-21,0%
Vergi Öncesi Kar	3.867	18.793	-8.240	6.580	-1.010	-2.275	a.d.	22.661	-3.285	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	1.087	-1.007	-1.287	1.903	1.059	679	a.d.	80	1.738	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.781	19.800	-6.953	4.677	-2.069	-2.954	a.d.	22.581	-5.023	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	210	-504	-752	-3.500	-330	-618	a.d.	-294	-948	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	2.571	20.304	-6.201	8.178	-1.739	-2.336	a.d.	22.875	-4.075	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	Değ.	6A2024	6A2025	Değ.
Brüt Kar Marjı	29,7%	27,7%	26,4%	26,8%	28,7%	28,4%	0,7%	28,5%	28,5%	0,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,4%	0,8%	0,3%	0,5%	0,9%	1,4%	0,6%	2,3%	1,2%	-1,2%
Faaliyet Kar Marjı	3,8%	14,6%	-1,8%	5,1%	2,3%	2,2%	-12,4%	9,9%	2,2%	-7,7%
FAVÖK Marjı	0,8%	4,6%	4,4%	4,4%	5,2%	5,8%	1,2%	6,0%	5,5%	-0,5%
Net Kar Marjı	2,4%	a.d.	a.d.	6,5%	-1,5%	-1,9%	a.d.	9,4%	a.d.	a.d.

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Net borç /FAVÖK 5,9x seviyesinde...

Arçelik'in net borcu, 2Ç2025 sonunda 145 milyar TL seviyesindedir. Net borç/FAVÖK oranı ise 5,9x'dir. Öte yandan, işletme sermayesinin ciroya oranı 1Ç2025 sonundaki %20,2'den %20,9'a yükselmiştir. Şirket'in 2025 ikinci çeyrek itibariyle önemli kısmı USD olmak üzere 49,5 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	2023	2024	6A2024	6A2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	247.353	267.727	241.795	303.121	25,4%
Nakit ve nakit benzerleri	70.445	59.289	45.257	60.075	32,7%
Ticari alacaklar	96.041	108.422	104.280	131.044	25,7%
Türev araçlar	655	478	413	722	74,8%
Stoklar	68.506	83.683	76.225	92.582	21,5%
Peşin ödenmiş giderler	3.452	5.633	6.284	6.301	0,3%
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	2.492	2.156	1.746	2.130	22,0%
Diğer dönen varlıklar	5.288	6.877	6.879	5.841	-15,1%
DURAN VARLIKLAR	125.344	196.315	150.955	199.691	32,3%
Ticari alacaklar	49	41	35	308	a.d.
Finansal yatırımlar	205	274	164	256	56,6%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	2.102	2.914	2.150	3.154	46,7%
Maddi duran varlıklar	64.380	105.958	80.076	105.491	31,7%
Maddi olmayan duran varlıklar	39.226	52.340	41.561	53.490	28,7%
Peşin ödenmiş giderler	7.241	6.431	5.409	5.098	-5,8%
Ertelenen vergi varlıkları	11.884	26.869	20.275	30.815	52,0%
Diğer duran varlıklar	257	1.447	1.286	1.078	-16,2%
TOPLAM AKTİFLER	372.696	464.043	392.750	502.812	28,0%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	198.956	258.126	218.204	315.729	44,7%
K. V. borçlanmalar	74.336	59.945	56.576	84.931	50,1%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	8.607	12.704	9.013	45.093	a.d.
Ticari borçlar	78.260	119.462	108.700	123.013	13,2%
Türev araçlar	185	382	1.085	1.167	7,6%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	6.145	0	7.312	0	a.d.
Diğer Borçlar	6.128	6.803	4.830	8.954	85,4%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	609	320	921	104	-88,7%
Kısa vadeli karşılıklar	9.165	35.801	11.827	29.716	151,3%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	15.519	22.709	17.940	22.751	26,8%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	87.744	118.337	81.092	111.871	38,0%
Uzun vadeli borçlanmalar	64.192	88.411	55.666	75.110	34,9%
Uzun vadeli karşılıklar	6.710	12.057	10.358	14.251	37,6%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	4.892	5.464	6.199	5.913	-4,6%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	10.828	12.405	8.554	14.457	69,0%
ÖZKAYNAKLAR	81.233	78.371	77.043	68.982	-10,5%
Ödenmiş sermaye	676	676	676	676	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	22.871	26.798	19.668	26.798	36,3%
Geri alınmış paylar	-11.523	-13.444	-9.955	-13.211	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-3.370	-4.741	-2.439	-5.822	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	25.876	13.445	25.761	13.360	-48,1%
Risken korunma kazanç/kayıpları	-14.256	-17.433	-12.875	-26.531	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	18.237	21.278	15.756	21.045	33,6%
Geçmiş yıllar karları/zararları	23.192	49.817	40.455	56.739	40,3%
Ana ortaklık kar payı	19.505	1.689	22.875	-4.075	a.d.
TOPLAM PASİFLER	372.696	464.043	392.750	502.812	28,0%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2023	2024	6A2024	6A2025	%Değ.
SATIŞLAR	371.203	428.548	242.984	237.036	-2,4%
Satışların maliyeti (-)	262.373	310.446	173.614	169.410	-2,4%
BRÜT KAR/ZARAR	108.830	118.102	69.370	67.626	-2,5%
Genel yönetim giderleri (-)	21.338	24.780	14.056	15.410	9,6%
Pazarlama giderleri (-)	67.914	82.726	47.183	46.470	-1,5%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	2.806	4.849	2.422	2.976	22,9%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-2.105	1.375	18.348	2.526	-86,2%
FAALİYET KARI/ZARARI	14.666	7.122	24.056	5.296	-78,0%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-75	881	1.194	55	-95,4%
Özkaynak yönetimiyle değ. yat. kar/zar. pay	-695	-176	-313	-69	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-17.837	-25.248	-12.452	-16.603	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	22.712	15.810	10.175	8.036	-21,0%
Vergi gideri/geliri (-)	-1.786	597	80	1.738	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	20.557	-2.207	22.581	-5.023	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	19.505	1.689	22.875	-4.075	a.d.

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri