

Arçelik 1Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

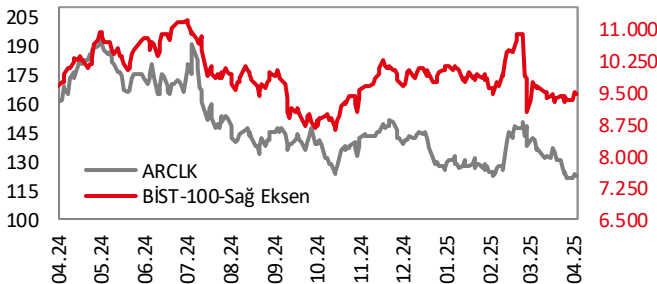
"Arçelik 1Ç2025'te 1,6 Milyar TL Ana Ortaklık Net Dönem Zararı Kaydetti..."

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	123,10 TL	3,22 USD	
BİST 100	9.433 TL	247 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	38,2289		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	121,40 TL	195,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	676		
Piyasa Değeri (mn TL)	83.182		
Net Borç (Düzeltilmiş) (mn TL)	115.357		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,6%		
Halka Açıklık	15,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	16,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	83,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-13,7%	-6,0%	-27,1%
BİST-100	-2,9%	-6,7%	-2,9%
BİST-100 Göreceli	-11,1%	0,7%	-24,9%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.191,58		
(mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Net Satış	99.801	109.118	9,34%
Brüt Kar	29.619	31.275	5,6%
FAVÖK	846	5.723	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	2.425	-1.640	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
ARCLK	a.d. 34,7		
BİST-100	10,6 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	13,6 14,1		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Koç Holding A.Ş.	41,4%		
Diğer	30,8%		
Teknosan Büro Mak. ve Levazımı Ticaret A.Ş.	12,1%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 25.04.2025 verileri kullanılmıştır.

Arçelik'in 2025 birinci çeyrek ana ortaklık net dönem zararı 1.640mn TL (1Ç2024: 2.425mn TL net kar) olarak gerçekleşmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 740mn TL zarar kaydetmesi yönündeydi. Şirket geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 2.425mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmişti.

Arçelik'in satış gelirleri 1Ç2025'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,3 oranında artmış ve 109.118mn TL olmuştur. Arçelik'in brüt karı, 1Ç2025'te, 31.275mn TL'yi (1Ç2024: 29.619mn TL) göstermiştir. Brüt kar marjı ise geçen yılın aynı çeyreğine göre 1 puan azalışla %28,7'ye gerilemiştir. Aynı dönemde FAVÖK 5.723mn TL (Beklenti: 5.714mn TL) olurken FAVÖK marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre 2,7 puan azalarak %5,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Arçelik, diğer faaliyetlerinden geçen yılın aynı döneminde 537mn TL gider kaydederken, 1Ç2025'te 1.502mn TL gelir kaydedilmiştir. Öte yandan, Şirket'in net finansman gideri 7.722mn TL (1Ç2024: 6.386mn TL) olarak gerçekleşmiştir. Net parasal kazanç ise %31,7 oranında azalarak 4.342mn TL olmuştur. Şirket bu çeyrekte 999mn TL vergi gideri (1Ç2024: 1.025mn TL vergi gideri) yazmıştır. Azınlık payları olan 312mn TL çıkarılınca Şirket yılın ilk çeyreğinde 1.640mn TL zarar kaydetmiştir.

Türkiye'de talep baz etkisiyle geçtiğimiz yılın ilk çeyreğine göre daralmıştır. Bu yıl ramazan ayının ilk çeyreğe denk gelmesi talebi daraltırken, geçtiğimiz yılki yerel seçimler sebebiyle erkene çekilen talep baz etkisini ortaya çıkarmıştır ve yurt içindeki daralmada etkili olmuştur. Yurt dışında talepteki toparlanmayla birlikte uluslararası piyasalarda satılan beyaz eşya adetlerindeki artış ciroya olumlu katkı sağlamıştır. 1Ç2025 gelirlerinin %34'ünü yurt içi satışlar oluştururken, (1Ç2024: %43) yurtdışı satışlar satın almalarla birlikte inorganik büyümüştür.

Arçelik, 2025 yılı için beklentilerini de korumuştur. Şirket, 2025 yılında yurtiçi cironun yatay kalmasını öngörmüştü. FAVÖK marjı tahmini "%6,5'ten büyük", net işletme sermayesi/ciro oranı beklentisi ise "%20'den küçük" şeklindeydi.

2025 ilk çeyrekte toplam gelir 109,1 milyar TL oldu...

Arçelik'in Beyaz Eşya gelirleri 1. çeyrekte %8 artışla 81.921mn TL'ye yükselmiştir. Tüketici Elektronik (TV, bilgisayar, yazarkasa) ise %23 gerileyerek 5.640mn TL olmuştur. Diğer (klima, ev aletleri) satış gelirlerindeki 21.557mn TL ile birlikte toplam satışlar 109.118mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Satış Gelirleri Kırılımı (Mn TL)	1Ç24	1Ç25	1Ç25-1Ç24 %Değ.
Beyaz Eşya	75.830	81.921	8,0%
Tüketici Elektronik	7.328	5.640	-23,0%
Diğer	16.643	21.557	29,5%
Toplam Gelir	99.801	109.118	9,3%

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

Yurtdışı satışların payı %66...

Şirket'in ilk çeyrekteki yurtdışı satışlarının payı önceki yıla göre yaklaşık 8 puan artarak %66'ya çıkmıştır. Bu gelirlerin önemli kısmını oluşturan Avrupa'nın toplam gelir içiresindeki payı ise yaklaşık 13 puan artarak %47'ye yükselmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25-1Ç24 %Değ.
SATIŞLAR	99.801	129.415	123.269	119.187	109.118	9,3%
Satışların maliyeti (-)	70.182	93.595	90.722	87.187	77.843	10,9%
BRÜT KAR/ZARAR	29.619	35.820	32.547	32.000	31.275	5,6%
Operasyonel Giderler	25.264	34.790	32.146	31.461	30.272	19,8%
Genel yönetim giderleri (-)	5.929	7.330	6.841	7.174	7.544	27,2%
Pazarlama giderleri (-)	18.489	26.020	23.545	22.996	21.430	15,9%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	846	1.440	1.760	1.292	1.297	53,4%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4.355	1.030	401	539	1.003	-77,0%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-537	-891	-2.657	5.598	1.502	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.818	139	-2.255	6.137	2.505	-34,4%
FAVÖK	846	1.440	5.425	5.278	5.723	a.d.
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	0	1.126	-18	-139	26	a.d.
Özkaynak yönt. değ. yat. paylar	-140	-156	24	78	-103	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	3.678	1.110	-2.249	6.076	2.427	-34,0%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-6.386	-5.361	-8.367	-7.675	-7.722	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	6.355	2.275	2.844	7.806	4.342	-31,7%
Vergi Öncesi Kar	3.648	-1.976	-7.773	6.208	-953	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	1.025	-950	-1.214	1.795	999	-2,6%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.623	-1.026	-6.559	4.412	-1.952	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	198	-475	-709	-3.302	-312	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	2.425	-551	-5.850	7.714	-1.640	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	Değ.
Brüt Kar Marjı	29,7%	27,7%	26,4%	26,8%	28,7%	-4,2%
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,4%	0,8%	0,3%	0,5%	0,9%	-82,6%
Faaliyet Kar Marjı	3,8%	0,1%	-1,8%	5,1%	2,3%	23,4%
FAVÖK Marjı	0,8%	1,1%	4,4%	4,4%	5,2%	-24,2%
Net Kar Marjı	2,4%	a.d.	a.d.	6,5%	-1,5%	-60,1%

Kaynak: Arçelik, Ziraat Yatırım

**Net borç /FAVÖK 5x
seviyesinde...**

Arçelik'in net borcu, 1Ç2025 sonunda 115 milyar TL seviyesindedir. Net borç/FAVÖK oranı ise 5x'dir. Öte yandan, işletme sermayesinin ciroya oranı 2024 sonundaki %20,9'dan 2025 ilk çeyrek sonu itibariyle %20,2'ye gerilemiştir. Şirket'in 2024 sonu itibariyle önemli kısmı USD olmak üzere 19,2 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	180.875	260.288	43,9%
Nakit ve nakit benzerleri	46.601	43.867	-5,9%
Ticari alacaklar	73.078	112.852	54,4%
Türev araçlar	67	518	a.d.
Stoklar	51.824	88.464	70,7%
Peşin ödenmiş giderler	4.194	6.649	58,5%
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	844	1.708	102,4%
Diğer dönen varlıklar	3.741	5.515	47,4%
DURAN VARLIKLAR	98.669	187.430	90,0%
Ticari alacaklar	39	0	a.d.
Finansal yatırımlar	146	248	69,9%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	2.097	3.016	43,9%
Maddi duran varlıklar	50.352	100.082	98,8%
Maddi olmayan duran varlıklar	30.682	49.700	62,0%
Peşin ödenmiş giderler	5.479	5.787	5,6%
Ertelenen vergi varlıkları	9.654	26.415	173,6%
Diğer duran varlıklar	219	1.705	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	279.544	447.718	60,2%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	146.150	258.842	77,1%
K. V. borçlanmalar	48.557	67.734	39,5%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	8.987	11.501	28,0%
Ticari borçlar	61.909	119.191	92,5%
Türev araçlar	402	609	51,4%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	3.348	17.841	a.d.
Diğer Borçlar	3.851	7.313	89,9%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	297	456	53,4%
Kısa vadeli karşılıklar	7.557	15.142	100,4%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	11.241	19.054	69,5%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	66.743	109.190	63,6%
Uzun vadeli borçlanmalar	49.221	79.329	61,2%
Uzun vadeli karşılıklar	4.803	11.175	132,7%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	3.659	5.416	48,0%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	8.508	12.701	49,3%
ÖZKAYNAKLAR	58.996	71.235	20,7%
Ödenmiş sermaye	676	676	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	18.090	25.241	39,5%
Geri alınmış paylar	-9.183	-12.682	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-2.574	-4.322	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	26.796	14.180	-47,1%
Risken korunma kazanç/kayıpları	-11.744	-19.147	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	14.534	20.072	38,1%
Geçmiş yıllar karları/zararları	22.004	48.854	122,0%
Ana ortaklık kar payı	2.425	-1.640	a.d.
TOPLAM PASİFLER	279.544	447.718	60,2%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
SATIŞLAR	99.801	109.118	9,3%
Satışların maliyeti (-)	70.182	77.843	10,9%
BRÜT KAR/ZARAR	29.619	31.275	5,6%
Genel yönetim giderleri (-)	5.929	7.544	27,2%
Pazarlama giderleri (-)	18.489	21.430	15,9%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	846	1.297	53,4%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-537	1.502	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.818	2.505	-34,4%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	0	26	a.d.
Özkaynak yönetimiyle değ. yat. kar/zar. pay	-140	-103	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-6.386	-7.722	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	6.355	4.342	-31,7%
Vergi gideri/geliri (-)	1.025	999	-2,6%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.623	-1.952	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	2.425	-1.640	a.d.

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