



ARCLK

Zayıf piyasa koşullarına rağmen görece sınırlı toparlanmanın devamı

ARCLK 2025 3.çeyrekte 124.4milyar TL hasılat, 8.57 milyar TL FAVÖK, 2.05milyar TL net zarar ile **beklentilerin hafif aşağısında sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Satış kırılganlığına baktığımız zaman 3Q25'te yurtiçi satışlar %8.6 daralma gösterirken yurt dışı Pazarın %13 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Yurtdışında en önemli Pazar olan Avrupa pazarı %12.7 daralırken Afrika pazarında daralmanın %4.4 ile sınırlı gerçekleştiğini görmekteyiz. Özetlemek gerekirse iç tarafta talep görece ılımlı seyretse de fiyatlandırmadaki sorunlar ve tüketici davranışlarındaki değişimden dolayı daralma gerçekleşirken uluslararası operasyonlarda ise hacim daralması, zayıf talep ve fiyatlandırma yönlü sorunlar daralmada etkili olduğunu görmekteyiz.

Operasyonel faaliyetler ve satış hacimlerinde ise Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri derneğinin verilerine baktığımızda beyaz eşya pazarının yılın ilk 9 aylık döneminde %6.3 daraldığını görürken, Ocak-Ağustos döneminde Batı Avrupa beyaz eşya pazarı %1.8, Doğu Avrupa pazarı %4.2 büyümeye gösterirken € bazlı ise fiyat baskıları ve yoğun rekabet ortamının büyümeyi sınırlandırdığını görmekteyiz. Afrika Orta Doğu bölgesinde ise satış gelirinde düşüş meydana gelmesine rağmen zorlu jeopolitik koşullara rağmen satış hacmindeki artış ve € bazlı büyümenin yatay seyretmesini sınırlı pozitif değerlendirmekteyiz. Son olarak Asya-Pasifik bölgesinde de artan maliyetler, Çin dominasyonu ve etkili olan Muson yağmurları talep yönlü daralmada etkili olduğunu görmekteyiz. Üretim verilerine baktığımızda ise bu dönemde toplam beyaz eşya üretimi %4.7 yassı ekran televizyon ise %3.7 artış göstermiştir.

Karlılığa baktığımız zaman zorlayıcı koşulların devamına rağmen hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre marjlarda toparlanmayı sınırlı pozitif değerlendirmekteyiz. Parite etkisi ve düşen hammadde fiyatları brüt kar marjındaki toparlanmada etkili olurken brüt kar marjındaki iyileşmeye paralel ve Avrupa ve Mena bölgesi işlemi sonrasında artan faaliyet giderlerine rağmen gider optimizasyonunun da etkisiyle birlikte 2.5 puanlık bir iyileşme görmekteyiz. Net kar tarafında ise piyasa beklentisi 1milyar Net Zarar yönünde olurken şirket alt kalemler, yüksek borçluluk etkisiyle beraber devam eden finansal giderler ve ertelenmiş vergi gideri etkisiyle beraber beklentinin üzerinde 2milyar Net Zarar açıklamıştır.

Borç yapısında ise çeyreklik anlamda yatay seyir sürerken parasal pozisyon değişiminden kaynaklı net borcun %4 azaldığını görmekteyiz. Şirketin görece yüksek borcunun karlılık üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesini beklesek de etkin finansal yönetimin ve çeyrekten çeyreğe kademeli de olsa toparlanma etkisiyle şirket üzerinde güncel koşulların devamı halinde majör bir yük oluşturmamasını beklememekteyiz. Nakit akışına baktığımızda ise 3Q üzerinde görece artan karlılığın da etkisiyle toparlanmayı pozitif değerlendirmekteyiz. Şirket 5.23x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

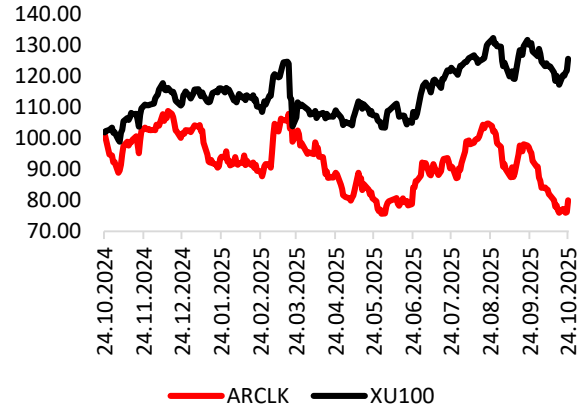
Genel olarak baktığımızda beklentilerin hafif aşağısında sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Çeyreklik olarak karlılık ve nakit akışı üzerinde kademeli toparlanma görsek de hem iç tarafta hem de y.dış operasyonlarında zayıf talep süreci, Çin etkisi ve fiyatlandırmadaki sorunların devam ettiğini görmekteyiz. 3Q25'in ardından ARCLK yıl sonu beklentilerinde revizyona giderken iç pazarda satışlarda yatay seyirden %5 daralma, uluslararası operasyonlarında ise %15+ büyümeye %5-10 büyümeye revize edilirken, FAVOK marjında ise %6.5 beklentisini %6-6.5 aralığına geri çektiğini görmekteyiz. Güncel piyasa şartları altında beklentilerde revizyon negatif gibi gözüke de rasyonel olarak yorumlarken değişimi **NÖTR** yorumlamaktayız. Özetle en kötünün 2Q25 sonrasında fiyatlandığını fakat sektörel toparlanma sinyallerinin hala zayıf olduğunu düşünmeye devam ederken önümüzdeki dönemde özellikle iç piyasadaki makro değişimin yaratacağı pozitif katalizörün etkisiyle ve Y.dış operasyonlarında kısa vadede beklemesek de önümüzdeki süreçte kademeli toparlanmanın etkisiyle çeyrekten çeyreğe toparlanmanın devam edeceğini düşünmekteyiz.

27 Ekim 2025

Hisse Kodu	ARCLK
Piyasa Değeri (milyar TL)	68,11
Piyasa Değeri (milyar \$)	1,794

F/K	A.D
PD/DD	1,11
FD/FAVÖK	7,85

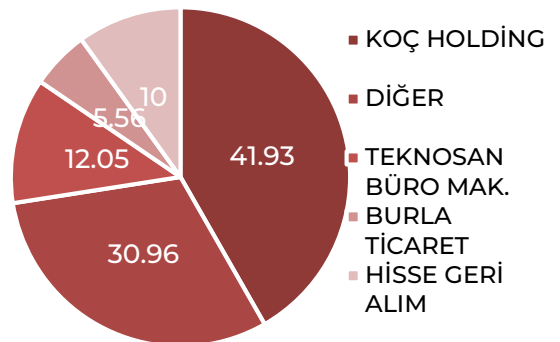
Hisse Sayısı (milyon lot)	675,7
FDPO (%)	24,66
Günlük Ortalama İşlem (milyon TL) (12 aylık)	894,6



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-10.00	-11.25	-40.72
Nominal (TL)	-16.68	-12.01	-21.16
Nominal (USD)	-17.55	-15.37	-43.41

Ortaklık Yapısı (%)



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

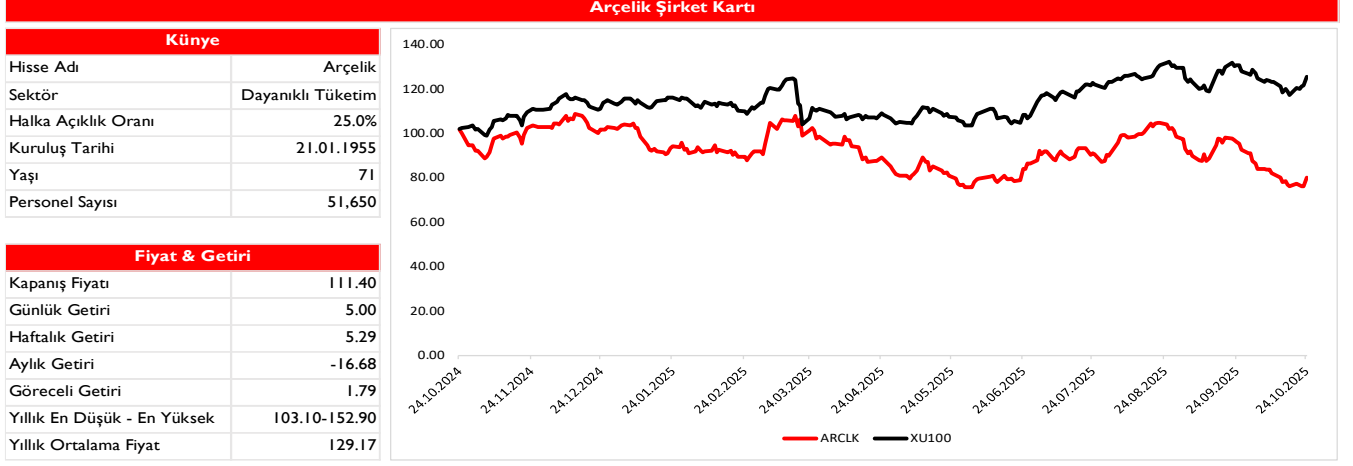
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/09	2025/06	Değişim(%)	İtems	2025/09	2025/06	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	310,847	303,121	2.55	Net Satışlar	379,269	237,036	428,548	60.01	-11.50
Nakit ve Benzerleri	71,440	60,075	18.92	Yurt İçi Satışlar	125,875	80,721	138,873	55.94	-9.36
Stoklar	92,623	92,582	0.04	Yurt Dışı Satışlar	238,419	146,745	271,683	62.47	-12.24
Ticari Alacaklar	125,329	131,044	-4.36	Diğer Satışlar	14,976	9,570	17,992	56.50	-16.76
Duran Varlıklar	207,334	199,691	3.83	Satışların Maliyeti	270,389	169,410	310,446	59.61	-12.90
Maddi Duran Varlıklar	109,234	105,491	3.55	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	56,643	53,490	5.89	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Aktifler	518,181	502,812	3.06	Brüt Kar	108,881	67,626	118,102	61.00	-7.81
Kısa Vadeli Yükümlülükler	326,303	315,729	3.35	Faaliyet Giderleri	103,127	64,856	112,355	59.01	-8.21
Uzun Vadeli Yükümlülükler	117,807	111,871	5.31	Esas Faaliyet Karı	5,754	2,770	5,747	107.70	0.11
Toplam Borç	444,110	427,601	3.86	Amortisman	16,952	10,372	16,550	63.44	2.43
Net Borç	150,233	145,059	3.57	FAVÖK	22,706	13,142	0	72.77	a.d
Sermaye	676	676	0.00	Vergi Öncesi Kar	-4,239	-3,285	-1,610	-29.05	-163.24
Özkaynaklar	68,120	68,982	-1.25	Ana Ortaklık Net Ka	-6,436	-4,075	1,689	-57.95	-481.02

Oran Analizi			
Oranlar	2025/09	2025/06	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.95	0.96	-0.01
Likit Oran	0.63	0.64	0.00
Değerleme			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	1.11	1.20	-0.09
FD/FAVÖK	9.78	10.97	-1.19
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-8.98	-5.58	-3.40
Aktif Karlılık	-1.39	-0.91	-0.48
Brüt Kar Marjı	28.71	28.53	0.18
Net Kar Marjı	-1.70	-1.72	0.02
FAVÖK Marjı	5.99	5.54	0.44
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	3.43	-10.41	13.84
Özsermaye Büyüme	-9.51	-10.46	0.95
Aktif Büyüme	27.92	28.02	-0.10
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3.20	3.47	-0.28
Alacak Devir Hızı	3.34	3.62	-0.27
Ticari Borç Devir Hızı	2.60	2.64	-0.05

