

Finansal Değerlendirme Raporu

Arçelik <ARCLK>

Beyaz Eşya

Arçelik (ARCLK), 2026 yılının ikinci çeyreğinde beklentilere paralel 141,3 milyar TL ciro, beklentilerin hafif altında 5,9 milyar TL FAVÖK ve 2,6 milyar TL konsensüs net kar beklentilerinin üstünde 3,4 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar faaliyet karından ziyade Whirlpool işlemleri kaynaklı tek seferlik gelir etkisiyle gerçekleşti. Şirket, 2Ç24'ten bu yana şirket ilk kez ana ortaklık net karı açıkladı. Yarı yıldan yarı yıla bakıldığında 1Y26'da 1Y25'e göre ciro %10, FAVÖK %18 azaldı. 1Y25'te 5,4 milyar TL olan net zarar, 1Y26'da 1,5 milyar TL net kar olarak kayıtlara geçti.

2Ç26'da 2Ç25'e göre %11,9'luk ciro daralmasının temelinde zayıf nihai talep, ürün karmasındaki bozulma ve yoğunlaşan küresel rekabet öne çıkıyor. Özellikle Avrupa başta olmak üzere ana pazarlarda tüketici talebinin faizlerin yüksek seyri ve zayıf tüketici güveni nedeniyle baskı altında kalması satış hacimlerini olumsuz etkiliyor. Rekabetçi fiyatlama stratejileri ortalama satış fiyatlarını baskılamak, Uzak Doğu menşeli üreticilerin agresif fiyat politikaları ile rakip markaların kampanyalarını artırması, şirketin pazar payını koruyabilmek adına fiyatlama esnekliğini sınırılıyor. 2Ç26'da hasılatın %36'sı Türkiye'den, %31'i Batı Avrupa'dan, %13'ü Doğu Avrupa'dan, %11'u Asya—Pasifik'ten gerçekleşti. 1Y26'da da hasılatın bölgelere göre dağılımının 2Ç26'dakine yakın olduğunu görüyoruz.

Ciro'daki düşüşe rağmen brüt kar marjı 2Ç26'da 2Ç25'e göre 0,9 baz puanı arttı. Jeopolitik gerginliklere karşılık gerilim öncesi tedarikçi anlaşmaları ile güvence altına alınan avantajlı hammadde maliyetleri ile Euro/Dolar paritesinin yükselmesi brüt karı destekledi. Paritenin yükselmesi beyaz eşya sektörü açısından genel olarak destekleyici bir etki yaratmakta. Sektörün ihracat ağırlıklı yapısı göz önüne alındığında, gelirlerin önemli bir kısmının euro cinsinden elde edilmesi, buna karşın maliyetlerin belirli ölçüde dolar veya yerel para birimi bazlı olması, paritedeki yükselişin karlılık üzerinde pozitif bir kaldıraç etkisi oluşturmaya neden oluyor.

Şirketin 2Ç26'da 2Ç25'e göre FAVÖK marjındaki 0,7 puanlık gerileme, operasyonel giderlerdeki artışın brüt karlılıktaki iyileşmeyi dengeleyemediğine işaret ediyor. Şirketin yukarıda anlattığımız etkilere kaynaklı brüt karlılığında iyileşme sağlanmış olsa da, satış hacimlerindeki zayıflığın faaliyet giderlerinin ciroya oranını yükseltmesi, pazarlama ve satış harcamalarının yüksek seyretmesi ile enflasyon kaynaklı personel giderlerindeki artış operasyonel marj üzerinde baskı oluşturdu. Sonuç olarak, üretim tarafındaki verimlilik kazanımları ve brüt marjdaki toparlanmaya rağmen, OPEX marjındaki bozulma ve ücret enflasyonu nedeniyle FAVÖK marjı yıllık bazda 0,7 puan gerileyerek operasyonel karlılıkta sınırlı bir zayıflamaya işaret etti.

Batı Avrupa'da yılın ilk beş ayında beyaz eşya pazarı sınırlı bir toparlanma sergilerken, hacimlerdeki artışa rağmen devam eden fiyat baskısı nedeniyle euro bazında gelirler sınırlı geriledi. Birleşik Krallık, Fransa, İtalya, İspanya, Portekiz ve Hollanda'da büyüme sürerken, Almanya, Belçika ve Avusturya'da ise talep zayıf kalmaya devam etti. Bölge genelinde yıl başından bu yana adet bazında büyüme %1,5 oldu. Doğu Avrupa beyaz eşya pazarında talep görünümü zayıf kalmayı sürdürürken, özellikle euro bazında devam eden fiyat baskısı sektörün ciro büyümesini sınırılıyor. Romanya'daki daralmaya karşın Ukrayna pazarındaki toparlanma kısmi destek sağlasa da, bölgedeki düşük fiyatlandırma ortamının gelir büyümesi ve marjları üzerinde baskı oluşturuyor.

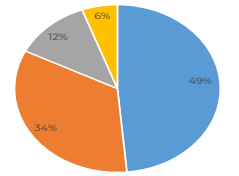
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ARCLK
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	98,35
51Y En Yüksek	147,50
51Y En Düşük	96,00
Hisse Adedi (mn)	676
HAO	18%
Piyasa Değeri (TL mn)	66.458
Piyasa Değeri (USD mn)	1.405
Finansal Borç (TL mn)	257.942
Finansal Borç (USD mn)	5.541
3A OIH (USD mn)	4,18
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,65%

F / K	
Güncel	0,00
6 Aylık Ortalama	0,00
1 Yıllık Ortalama	0,00

PD/DD	
Güncel	0,85
6 Aylık Ortalama	0,95
1 Yıllık Ortalama	1,19

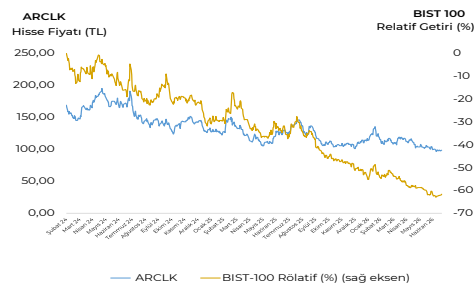
Ortaklık Yapısı



• KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ
• DİĞER
• TEKNOLOJİ BÜRO HAYAT VE İLEVAZİNE TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ
• BURULU TİCARET VE YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ

Performans

ARCLK (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	616.983	313.149	280.733
FAVÖK	35.618	17.362	14.153
Net Kar	-9.840	-5.383	1.493
Özkaynaklar	82.891	91.133	77.744



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Arçelik <ARCLK>

Beyaz Eşya

Şirketin, Orta Doğu'da performansı, devam eden jeopolitik gerilimler ve lojistik aksaklıklar nedeniyle baskı altında kalmaya devam etti. Afrika bölgesinde ise ivme yukarı yönünü korudu. Asya Pasifik tarafında ise tüketici talebi istikrarsız bir görünüm sergilemeye devam ederken, enflasyonist baskılar ve temkinli tüketici harcamaları çeşitli pazarları etkilemeyi sürdürdü. Bangladeş zayıf seyrini korurken, Pakistan dirençli büyümesini sürdürerek ve Asya—Pasifik bölgesinin genel performansını destekledi.

Metal hammadde fiyatları, ikinci çeyrekte jeopolitik gerginlikleri etkisi ile dalgalı seyrini sürdürdü. Ortalama metal fiyat endeksi 2Ç26'da 103 olurken, 1Ç26'da 105'ti. Ortalama plastik fiyat endeksi de jeopolitik gelişmelere bağlı arz sıkıntısı ile yükseldi. 1Ç25'te 91 olan endeks, 2Ç26'da 106 oldu. Plastik fiyatları yüksek seviyelerini korurken, normalleşmesinin zaman alacağı öngörülmüyor.

Şirketin, 2026 yılı revize beklentileri aşağıdaki gibi açıklandı.

	2026 Beklentileri		
	İlk Beklenti	Revize Beklenti	Güncel Beklenti
Türkiye Hasılat (TL)	Yatay	Yatay	Tek Haneli Düşüş
Uluslararası Hasılat (YP)	Düşük Tek Hane	Yatay	Tek Haneli Düşüş
FAVÖK	%6,25 - %6,50	%6,25 - %6,50	%6,25 - %6,50
NİS/Satışlar	22%	22%	22%
Yatırım Harcamaları	250 Milyon €	250 Milyon €	250 Milyon €

Şirketin 2026 beklentilerinde yapılan revizyon, yılın geri kalanına ilişkin talep görünümünün zayıfladığına işaret ediyor. Daha önce TL bazında yatay, uluslararası hasılatla düşük tek haneli büyüme öngören şirket, artık hem TL hem de yabancı para bazında tek haneli düşüş bekliyor. Buna karşın %6,25-%6,50 FAVÖK marjı, %22 NİS/Satışlar ve 250 milyon Euro yatırım harcaması hedeflerinin korunması, maliyet disiplini ve yatırım planlarında önemli bir değişikliğe gitmediğini gösteriyor. Genel olarak revizyon, gelir tarafında beklentilerin zayıfladığını ortaya koyarken, karlılık hedeflerinin korunması operasyonel verimlilik ve maliyet yönetimine odaklanılacağına sinyallerini veriyor.

Açıklanan finansalların hisse üzerine baskılı yansımalarını bekliyoruz.

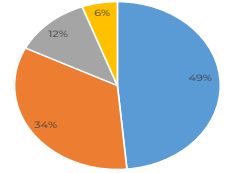
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ARCLK
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	98,35
51Y En Yüksek	147,50
51Y En Düşük	96,00
Hisse Adedi (mn)	676
HAO	18%
Piyasa Değeri (TL mn)	66.458
Piyasa Değeri (USD mn)	1.405
Finansal Borç (TL mn)	257.942
Finansal Borç (USD mn)	5.541
3A OİH (USD mn)	4,18
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,65%

F / K	
Güncel	0,00
6 Aylık Ortalama	0,00
1 Yıllık Ortalama	0,00

PD/DD	
Güncel	0,85
6 Aylık Ortalama	0,95
1 Yıllık Ortalama	1,19

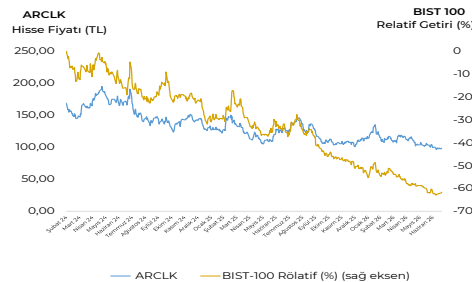
Ortaklık Yapısı



• KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ
• DİĞER
• TEKNOGARAN BÜRO MAKİNE VE LİVAZİNE TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ
• BURULU TİCARET VE YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ

Performans

ARCLK (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	616.983	313.149	280.733
FAVÖK	35.618	17.362	14.153
Net Kar	-9.840	-5.383	1.493
Özkaynaklar	82.891	91.133	77.744



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	141.324	160.332	-12%	280.733	313.145	-10%
Satışların Maliyeti (-)	-99.848	-114.791	-13%	-197.712	-223.805	-12%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	41.476	45.541	-9%	83.021	89.340	-7%
Faaliyet Giderleri (-)	-40.466	-43.286	-7%	-79.742	-85.680	-7%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.009	2.255	-55%	3.279	3.660	-10%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	4.784	1.234	288%	2.728	3.337	-18%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	15	53	-72%	82	-91	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-2.466	-6.584	-63%	-2.383	-11.318	-79%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	6	37	-84%	-37	73	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3.348	-3.005	a.d.	3.670	-4.340	a.d.
Vergiler	-534	-898	-40%	-3.226	-2.296	41%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2.813	-3.903	a.d.	444	-6.636	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	2.813	-3.903	a.d.	444	-6.636	a.d.
Azınlık Payları	-624	-817	-24%	-1.050	-1.253	-16%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	3.438	-3.086	a.d.	1.493	-5.383	a.d.
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	584.563,00	652.691,93	-10%	584.563,00	652.691,93	-10%
FVAÖK - Yıllık	32.409,36	32.351,86	0%	32.409,36	32.351,86	0%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	35.920,67	13.569,42	165%	35.920,67	13.569,42	165%
Net Dönem Karı - Yıllık	-2.963,14	-32.998,98	-91%	-2.963,14	-32.998,98	-91%
Brüt Kar Marjı	29,35	28,40	3%	29,57	28,53	4%
FVAÖK	5.863,02	9.346,87	-37%	14.153,30	17.361,97	-18%
FVAÖK Marjı	4,15	5,83	-29%	5,04	5,54	-9%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	10.646,53	10.580,88	1%	16.881,79	20.699,27	-18%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	7,53	6,60	14%	6,01	6,61	-9%
İşletme Sermayesi	93.549,74	100.613,37	-7%	93.549,74	100.613,37	-7%
Aktif Karlılık - Yıllık	-0,47	-5,94	-92%	-0,47	-5,94	-92%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	-3,58	-35,00	-90%	-3,58	-35,00	-90%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	-1,27	-13,77	-91%	-1,27	-13,77	-91%
Alacak Tahsilat Süresi	93,87	79,40	18%	93,87	79,40	18%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	97,49	82,09	19%	97,49	82,09	19%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	134,50	111,88	20%	134,50	111,88	20%
Nakit Döndürme Süresi	96,26	80,42	20%	96,26	80,42	20%
Net Nakit	-193.654,36	-145.059,03	34%	-193.654,36	-145.059,03	34%
Sabit Sermaye Yatırımları	-3.196,40	-4.736,88	-33%	-6.189,83	-9.289,90	-33%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	6,30	5,69	11%	6,30	5,69	11%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	0,28	0,10	183%	0,28	0,10	183%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	374.623	303.121	24%	374.623	303.121	24%
Hazır Değerler	64.288	60.075	7%	64.288	60.075	7%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	143.508	131.044	10%	143.508	131.044	10%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	848	934	-9%	848	934	-9%
Stoklar	104.593	92.582	13%	104.593	92.582	13%
Diğer Dönen Varlıklar	61.386	18.485	232%	61.386	18.485	232%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	220.621	199.691	10%	220.621	199.691	10%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	23	308	-93%	23	308	-93%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansal Duran Varlıklar	289	256	13%	289	256	13%
Maddi Duran Varlıklar	120.036	105.491	14%	120.036	105.491	14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58.779	53.490	10%	58.779	53.490	10%
Diğer Duran Varlıklar	41.494	40.145	3%	41.494	40.145	3%
TOPLAM VARLIKLAR	595.244	502.812	18%	595.244	502.812	18%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	376.417	315.729	19%	376.417	315.729	19%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	150.519	130.025	16%	150.519	130.025	16%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	154.551	123.013	26%	154.551	123.013	26%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	56.637	32.976	72%	56.637	32.976	72%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	14.710	29.716	-50%	14.710	29.716	-50%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	137.278	111.871	23%	137.278	111.871	23%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	107.423	75.110	43%	107.423	75.110	43%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	36	-100%	0	36	-100%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	16.520	22.475	-26%	16.520	22.475	-26%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	13.336	14.251	-6%	13.336	14.251	-6%
Özsermaye	81.549	75.211	8%	81.549	75.211	8%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	77.744	68.982	13%	77.744	68.982	13%
Sermaye	676	676	0%	676	676	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	67.811	56.739	20%	67.811	56.739	20%
Dönem Net Kar/Zararı	1.493	-4.075	a.d.	1.493	-4.075	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	7.764	15.643	-50%	7.764	15.643	-50%
Azınlık Payları	3.804	6.229	-39%	3.804	6.229	-39%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	595.244	502.812	18%	595.244	502.812	18%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com