

Hasılat ve Pazarlar

Üçüncü çeyrekte konsolide hasılat reel bazda yıllık %13,9 gerileyerek 138.973 milyon TL oldu. Önceki çeyreğe göre düşüş %7 olarak gerçekleşti. İlk dokuz aylık hasılat ise yıllık %12 azalışla 435.342 milyon TL'ye indi. Zayıf talep, olumsuz fiyat ve ürün kompozisyonu ile uluslararası rekabet satış performansını baskıladı.

Euro bazında konsolide hasılatdaki yıllık düşüş %2,4 oldu. Uluslararası satışlar euro bazında %7,3 gerilerken Türkiye satışları %8,3 arttı. Reel TL bazında ise uluslararası satışlar %18,2, Türkiye satışları %4,5 azaldı. Türkiye'nin üçüncü çeyrek konsolide hasılatındaki payı geçen yılın aynı dönemindeki %31 seviyesinden %35'e yükseldi.

Türkiye'de üçüncü çeyrek hasılatı 48.469 milyon TL oldu. İlk sekiz ayda altı ana beyaz eşya ürün grubunda şirketin toptan satış adetleri %7 artarken pazar %4 daraldı. Temmuz-ağustos döneminde şirketin satış adetlerindeki artış %16 ile pazarın %7'lik büyümesinin üzerinde gerçekleşti.

Klima tarafında beklenen sıcak hava koşullarının oluşmaması, sezon öncesinde hazırlanan stokların satışını sınırladı. Temmuz-ağustos döneminde şirketin klima satış adetleri %20, pazar ise %21 geriledi. Yönetim, satış ekiplerinin bu açığı ana beyaz eşya kategorileriyle dengelemeye çalıştığını belirtti. Gelecek klima sezonunda stokların önceden biriktirilmesi yerine gerçekleşen talebe daha yakın bir tedarik planı uygulanması hedefleniyor.

Konsolide hasılatın %32'sini oluşturan Batı Avrupa'da ilk sekiz aylık beyaz eşya pazarı adet bazında %1,6 büyürken euro bazında pazar değeri %0,7 geriledi. Ağustosta hem adet hem değer tarafında büyümeye geçilmesine karşın fiyat baskısı sürdü. Grup pazar liderliğini korudu ancak hem grubun hem Beko markasının adet bazındaki pazar payları geçen yılın altında kaldı. Yönetim, pazardaki dengelenmenin şirketin pazar payında toparlanma olarak değerlendirilmemesi gerektiğini belirtti.

Doğu Avrupa'da ilk sekiz aylık pazar adet bazında yatay seyretti. Romanya bölgesel talebi baskılamayı sürdürürken Ukrayna'daki satış hacimleri de geçen yılın altında kaldı. Beko markasının pazar payı, Romanya'daki kazanımların desteğiyle yıllık bazda genel olarak korundu.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ARCLK
Hisse Fiyatı	71,00
Fili Dolaşım Oranı	17,49
Hisse Başına Kar	-9,87
Ödenmiş Sermaye	675.728.205
Piyasa Değeri	47.976.702.555



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-0.6	%-15.6	%-27.8	%-36.8	%-29.7	%-34.2

Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	9,19
PD/DD	0,66
Net Borç/FAVÖK	7,53

Oranlar	2026/9	2025/9
Cari Oran	0,94	0,95
Kaldıraç Oranı	87,69	85,71
Özkaynak Karlılığı	-8,29	-27,68
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	28,97	29,07
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	4,23	6,89
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	-4,47	-1,65

Afrika'da Defy'nin üçüncü çeyrek satış hacmi %4,6, euro bazında hasılatı %9,8 arttı. Buna karşın yerel para birimi bazında hasılat yatay kaldı ve faaliyet kârlılığı baskı altında seyretti. Mısır'da dolar bazında satışlar %119,8 büyürken faaliyet sonucu geçen yılki zarardan kâra döndü. Orta Doğu satışları önceki çeyreğe göre %31 toparlansa da geçen yılın %8 altında kaldı.

Asya-Pasifik'te Arçelik-Hitachi satışları yıllık %13 geriledi. Pakistan'da Dawlance'ın satış hacmi %14,6, euro bazında hasılatı %34,4 arttı ancak klima kurulum giderleri ve yüksek navlun maliyetleri faaliyet kârlılığını düşürdü. Hindistan'da satış hacmi %22, euro bazında hasılat %23 büyüdü. Bangladeş'te euro bazındaki %7,1'lik hasılat artışına rağmen zayıf hacimler ve yüksek finansman maliyetleri kârlılığı baskılamayı sürdürdü.

Marj ve Maliyetler

Brüt kâr marjı geçen yılın aynı dönemindeki %29,1 seviyesine karşılık %29,0 olarak gerçekleşti. Satın alma tasarrufları, uzun vadeli tedarik anlaşmaları ve malzeme iyileştirme projeleri, yüksek hammadde maliyetleri ile fiyatlamaya baskısının etkisini sınırladı.

Düzeltilmiş FAVÖK yıllık %35 gerileyerek 7.392 milyon TL'ye indi. Düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 168 baz puan azalarak %5,3 olurken önceki çeyreğe göre 14 baz puan yükseldi. Ücret artışları, yüksek taşıma ve lojistik giderleri ile düşen satışların sabit maliyetleri karşılama gücünü azaltması, brüt marjın altındaki kârlılık kalemlerini baskıladı. Faaliyet kârı 113 milyon TL, faaliyet kâr marjı %0,1 oldu.

FAVÖK düzeltme tutarı üçüncü çeyrekte 1.519 milyon TL olarak gerçekleşti. Yönetim, bölgesel çatışmalardan kaynaklanan maliyet artışlarının tamamını FAVÖK'e geri eklemediklerini belirtti. Malzeme iyileştirme projeleriyle dengelenen maliyetler dikkate alınarak net etki üzerinden düzeltme yapıldığı ve son çeyrekte de aynı yöntemin sürdürüleceği aktarıldı.

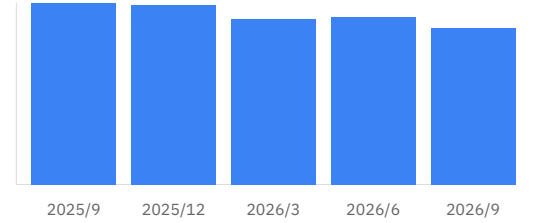
Metal ve plastik fiyatları önceki çeyreğe göre gerilese de geçen yılın üzerinde kaldı. Erken yapılan çelik anlaşmaları tedarik maliyetlerini korurken satın alma stratejisi yıl ortasından itibaren daha kısa vadeli pozisyonlara kaydırıldı. Bu değişiklikle esnekliğin korunması ve stokların azaltılması amaçlanıyor. Çeyrek sonuna doğru ve ekim ayında hammadde maliyet baskısının yeniden arttığı belirtildi.

Net finansman giderleri yıllık %9 artışla 10.298 milyon TL olurken net parasal pozisyon kazancı 3.840 milyon TL olarak gerçekleşti. Vergi öncesi zarar 4.740 milyon TL, azınlık payları öncesi net zarar

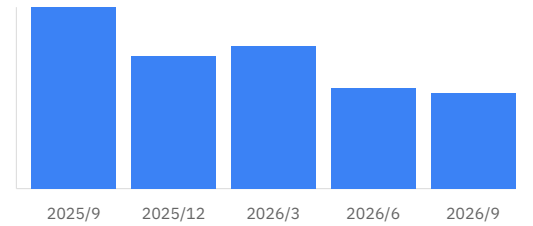
Özet Gelir Tablosu	2026/9	2025/9	%
Satışlar	435.3 mr	492.0 mr	%-12
Brüt Kar	127.9 mr	141.3 mr	%-9
Faal. Karı	5.7 mr	10.3 mr	%-45
FAVÖK	20.8 mr	29.5 mr	%-29
Net Kar	-4.6 mr	-8.3 mr	%-45

Özet Bilanço	2026/9	2026/6	%
Dönen Var.	388.5 mr	395.5 mr	%-2
Duran Var.	228.8 mr	232.9 mr	%-2
Fin. Borçlar	288.2 mr	272.3 mr	%6
Net Borç	218.1 mr	204.4 mr	%7
Özkaynaklar	72.6 mr	82.1 mr	%-12

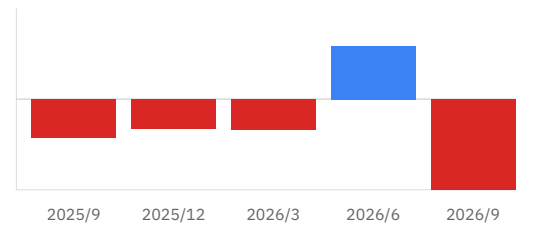
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



6.242 milyon TL oldu. İlk dokuz ayda azınlık payları öncesi net zarar 5.774 milyon TL olarak gerçekleşti.

Vergi öncesi zarara rağmen vergi gideri oluşmasında ağırlıklı olarak ertelenmiş vergi etkili oldu. Yönetim, özellikle Avrupa'daki zararlar için ertelenmiş vergi varlığı kaydında ihtiyatlı davrandıklarını ve yıl sonunda yeniden değerlendirme yapacaklarını belirtti. Kârlı yurt dışı iştiraklerin cari vergi ödemelerinin devam ettiği de aktarıldı.

Nakit Akışı

Şirket, bu çeyrekten itibaren serbest nakit akışı sunumunu yönetim raporlama yöntemiyle uyumlu hâle getirdi. Yeni hesaplama düzeltilmiş FAVÖK'ten başlıyor ve ticari alacaklar, stoklar ile ticari borçlardan oluşan operasyonel net işletme sermayesini esas alıyor. Yönetim, yeniden yapılandırma, dava ödemeleri ve operasyonel ticari işletme sermayesi kapsamında değerlendirilmeyen bazı nakit hareketlerinin bu gösterimin dışında bırakıldığını açıkladı.

Bu yöntemle sunulan dokuz aylık serbest nakit akışı, geçen yılın aynı dönemindeki 10.983 milyon TL negatif seviyeden 5.744 milyon TL negatife iyileşti. Yönetim iyileşmeyi işletme sermayesi kaynaklı nakit çıkışının azalması ve yatırım harcamalarındaki disiplinle ilişkilendirdi.

Ortalama net işletme sermayesinin son on iki aylık satışlara oranı, yıl sonundaki %21,8 seviyesine karşılık %21,9 oldu. Dokuz aylık yatırım harcamalarının satışlara oranı ise geçen yılın %2,9 seviyesinden %2,4'e geriledi.

Yılın kalan bölümünde tahsilatların hızlandırılması, gerektiğinde faktoring ve erken tahsilat araçlarının kullanılması, stokların azaltılması ve yatırımların sıkı önceliklendirilmesi planlanıyor. Üretim seviyelerinin beklenen taleple uyumlu tutulması, hem hammadde hem mamul stoklarının kontrolünde temel unsur olarak öne çıktı.

Borçluluk ve Finansman

Düzeltilmiş net finansal borç, sunumdaki karşılaştırılabilir tutarlarla 2025 sonundaki 171.644 milyon TL'den 211.779 milyon TL'ye yükseldi. Toplam finansal borç 288.746 milyon TL, nakit ise 77,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Net borç hesabına, satış amaçlı elde tutulan varlıklar altında sınıflandırılan Arçelik-Hitachi bakiyeleri de dahil edildi.

Şirket aynı net borç tutarı üzerinden farklı FAVÖK tanımlarına dayanan üç kaldıraç göstergesi sundu. Düzeltilmiş FAVÖK esaslı oran 6,32x, stoklar ve ilişkili faaliyet kalemlerinin net parasal pozisyon etkileriyle düzeltilen oran 5,18x oldu. Bu çeyrek ilk kez paylaşılan ve tüm net parasal pozisyon etkilerini içeren oran ise 4,09x olarak hesaplandı.

Yönetim, yeni göstergelyi IFRS 18'in sunum ilkelerini dikkate alan bir hesaplama olarak tanımladı. Mevcut kredi taahhütlerindeki hesaplamanın stoklarla ilişkili parasal pozisyon düzeltmelerine dayandığı, daha geniş kapsamlı tanıma geçiş için finansal kuruluşlarla görüşüleceği belirtildi. Dolayısıyla yeni oranın paylaşılması, kredi sözleşmelerindeki hesaplama yönteminin tüm bankalarca değiştirilmiş olduğu anlamına gelmiyor.

Borç portföyünün ortalama vadesi 0,9 yıl olarak gerçekleşti. Borçların %37'sinin vadesi 2026'da, %38'inin vadesi 2027'de doluyor. Kredi ve tahviller birlikte değerlendirildiğinde ortalama efektif faiz oranları TL'de %34,9, euroda %4,8 ve dolarda %8,4 seviyesinde bulunuyor.

Yönetim, likiditeyi korumak amacıyla finansman ihtiyaçlarının bir bölümünü önceden karşıladıklarını ve sendikasyonun yenilenmesi için bankalarla çalışmaya başladıklarını aktardı. Eurobond piyasasında maliyetlerin

yüksek olduğu, uygun koşullar oluşması hâlinde sürdürülebilirlik bağlantılı ihraçlar dahil farklı seçeneklerin değerlendirileceği belirtildi. Bazı finansal kuruluşlarla kredi taahhütlerine ilişkin muafiyet görüşmeleri de sürüyor.

Portföy ve Operasyon

Ana faaliyet dışı varlıkların nakde çevrilmesi kapsamında Koç Finansman paylarının satışından 61,4 milyon dolar, Taşdelen gayrimenkul satışından 1,41 milyar TL nakit girişi sağlandı.

Arçelik-Hitachi paylarının satışında düzenleyici onay süreci devam ediyor. Yönetim, kapanışın yıl sonuna doğru gerçekleşebileceğini belirtti ancak kesin bir tarih vermedi. İşlemin net borca katkısının yalnızca tahsil edilecek bedelden oluşmayacağı, konsolidasyondan çıkacak yapının mevcut net nakdinin de hesaba katılması gerektiği vurgulandı. Yıl sonu borç azaltımında ana katkının işletme sermayesinin çözülmesi ve yatırım harcamalarının sınırlanmasından gelmesi bekleniyor.

Avrupa'da ticari iyileştirme programı kapsamında ürün çeşitliliğinin sadeleştirilmesi, temel fiyat seviyesini aşındıran kampanyaların azaltılması, kârsız fason üretim anlaşmalarından çıkılması ve servis ile garanti maliyetlerinin gözden geçirilmesi planlanıyor. Yönetim, satış hacminden çok kârlılığa öncelik vereceklerini belirtti.

Avrupa'daki yeniden yapılanmanın büyük bölümünün tamamlandığı, buna karşın üretim verimliliğinde ek iyileştirme alanı bulunduğu aktarıldı. İtalya'da çamaşır makinesi kapasitesini azaltmaya yönelik alternatifler değerlendirilirken pişirici ürünlerde mevcut otomasyon altyapısından özellikle üst fiyat grubunda yararlanılması hedefleniyor. Bu adımların İtalyan hükümetine verilen taahhütler gözetilerek ve dağıtıcı ilişkilerini aksatmayacak bir takvimle yürütüleceği belirtildi.

Beklenti Revizyonu

Şirket, zayıf talep, devam eden fiyatlama baskısı ve yüksek faaliyet giderleri nedeniyle 2026 yılı düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisini %6,25–%6,50 aralığından %5,75–%6,00 aralığına indirdi. Uluslararası hasılat beklentisi döviz bazında tek haneli düşüşten düşük çift haneli düşüşe revize edildi. Türkiye'de TL bazında tek haneli hasılat düşüşü beklentisi korundu.

Nakit korunmasına yönelik önlemler kapsamında yatırım harcaması beklentisi 250 milyon euro civarından 200–225 milyon euro aralığına çekildi. Net işletme sermayesinin satışlara oranına ilişkin %22 civarındaki beklenti değiştirilmedi.

Beklenti konusu	Önceki beklenti	Güncel beklenti
Türkiye hasılatı — TL bazında	Tek haneli düşüş	Tek haneli düşüş
Uluslararası hasılat — döviz bazında	Tek haneli düşüş	Düşük çift haneli düşüş
Düzeltilmiş FAVÖK marjı	%6,25–%6,50	%5,75–%6,00
Net işletme sermayesi / Satışlar	%22 civarı	%22 civarı
Yatırım harcamaları	250 milyon euro civarı	200–225 milyon euro

Yönetim, Avrupa'da ekim ve kasım aylarında yükselen satışların sabit maliyetlerin karşılanmasına katkı sağlamasını ve son çeyrek marjını desteklemesini bekliyor. Ekim ayında Avrupa satışlarının eylüle göre güçlendiği, Türkiye'de ise hasılatın benzer seyrettiği aktarıldı. Türkiye'de ekim ayında uygulanan ve aralık ayına doğru planlanan fiyat artışlarıyla brüt marjın korunması hedefleniyor.

Revize edilen marj aralığına ulaşma konusunda rahat olduklarını belirten yönetim, Avrupa'daki yüksek sezonun özellikle faaliyet giderlerinin satışlara oranı açısından önem taşıdığını vurguladı. Arçelik-Hitachi paylarının satışına ilişkin etki, işlemin düzenleyici onaylara tabi olması nedeniyle beklentilere dahil edilmedi.