

Hisse Verileri

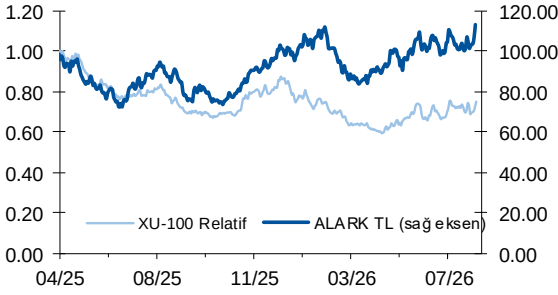
Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	113.10
Hedef Fiyat (TL)	141.82
Getiri Potansiyeli (%)	25.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	72.79 116.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	470
Sermaye (mln TL)	417
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	47,163
Hedeflenen Piyasa Değeri	59,139

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	22%	33%	15%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	18%	1%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 19 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Net kar	12,521	2,794	-1,223	6,306

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Net kar*	4,195	-203	-64	92

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

*Research Turkey net kar tahmini 4, Matriks net kar tahmini 6 kurumu içermektedir

Alarko Holding (ALARK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Alarko Holding 2Ç26'da 4.195 milyon TL net kar (Konsensus: 64 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 203 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.148 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Tarım işkolunda devam eden güçlü ciro büyümesi, tek seferlik gelirin etkisiyle net zarar beklentisinin aksine net kar açıklanması ve solo net nakit pozisyonunda artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Tarım işkolunda karlılığın zayıf seyretmeye devam etmesi.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç26 finansallarında, solo net nakit pozisyonu artarken, beklentilerin aksine açıklanan net kar dolayısıyla açıklanan finansal sonuçları olumlu olarak değerlendiriyoruz.

- Şirket'in konsolide satış geliri 2Ç26'da yıllık bazda %11 artarak 3.362 milyon TL olarak gerçekleşti. Kombine satış geliri ise yıllık %14 artışla 18.315 milyon TL oldu. Kombine satış gelirlerinin artmasında elektrik dağıtım ve tarım işkollarındaki büyüme etkili oldu.

- Alarko Holding'in toplam elektrik üretimi 2Ç26'da yıllık bazda %30 oranında azaldı. Dönem boyunca barajlı hidroelektrik santrallerinin yüksek kapasiteyle çalışması sonucunda, ithal kömür ve doğalgazdan elektrik üreten santrallerin üretiminde düşüşler kaydedildi.

- Şirket 2Ç26'da hem bizim beklentimiz hem de piyasa beklentisinin aksine, 4.195 milyon TL net kar kaydetti. Yatırım faaliyetlerinden gelir kalemi altında kaydedilen ve enerji işkolundaki takas kaynaklı 4.490 milyon TL'lik işletme birleşmesinden elde edilen kazanç ve 677 milyon TL'lik maddi duran varlık satış karı net karın tahminlerden sapmasında etkili oldu.

- Şirket, 2Ç26'da 178 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar (2Ç25: 880 milyon TL kar) ve 1.076 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2Ç25: 2.922 milyon TL net gider) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.148 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- Şirket'in solo net nakit pozisyonu Mart 2026 sonunda 2,9 milyar TL iken Haziran 2026 sonunda 3,1 milyar TL oldu.

- Şirket Yönetim Kurulu'nun 19.08.2026 tarihli toplantısında; Şirket'in 13.04.2026 tarihinde gerçekleştirilen olağan genel kurul toplantısında verilen yetki kapsamında; 01.01.2026 – 30.06.2026 hesap dönemi bakımından kâr

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

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 yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

payı avansı dağıtılmamasına karar verildi.

- Ayrıca, daha önce kamuoyuna duyurulduğu üzere, bağlı ortaklığı Alarko Enerji A.Ş. ("Alarko Enerji") ile Cengiz Enerji Sanayii ve Ticaret Anonim Şirketi ("Cengiz Enerji") müşterek yönetimine tabi ortaklığı Alcen Enerji Dağıtım ve Perakende Satış Hizmetleri Anonim Şirketi'nin ("Alcen") kontrolünde yer alan Cenal Karabiga Termik Santrali'nin Cengiz Enerji'nin uhdesinde; Alcen'in kontrolünde yer alan elektrik dağıtım (MEDAŞ), elektrik satış (MEPAŞ ve MESAŞ) ve ilgili diğer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin paylarının tamamının ise Alarko Enerji'nin uhdesinde bulunmasının öngörüldüğü bir yapı oluşturulması amacıyla, Alarko Enerji ve Cengiz Enerji arasında bir ön protokol imzalanmıştı. Söz konusu işlemler tamamlanırken, 3Ç26'dan itibaren elektrik dağıtım işkolu sonuçları tamamen konsolide edilecek. İlgili yapı ile daha şeffaf ve öngörülebilir bir yapıya ulaşılacak olması ve daha düşük NAD iskontosu beklentimiz dolayısıyla olumlu buluyoruz.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 141,82 TL, önerimiz de AL yönünde. Ancak, tahminlerimiz ve NAD tablomuzu daha detaylı raporumuzda gözden geçirecek ve revize edeceğiz. 2026 tahminlerimize göre, ALARK hissesi 0,5x PD/DD çarpanı ile işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %11 altında performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	3,362	2,218	3,034	52%	11%	5,580	4,791	16%
Net Kar (mio TL)	4,195	164	-950	2461%	a.d.	4,359	-4,025	a.d.
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	7.6%	2.0%	1.6%	5.5 puan	6 puan	7.6%	1.6%	6 puan
Aktif Karlılık (yıllık)	4.1%	1.2%	1.0%	2.9 puan	3.2 puan	4.1%	1.0%	3.2 puan

Bilanço

Şirket	ALARKO HOLDİNG		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	19.08.2026	11.03.2026	11.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	50,456	25,712	25,445
Nakit ve Nakit Benzerleri	19,313	9,007	11,435
Finansal Yatırımlar	5,641	6,708	6,256
Ticari Alacaklar	12,024	1,412	2,459
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	513	109	94
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	32.26
Stoklar	4,713	3,705	1,851
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	6,797	4,548	3,306
(Ara Toplam)	49,002	25,489	25,433
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	1,453.98	222.45	12.09
Duran Varlıklar	117,058	122,209	97,511
Ticari Alacaklar	38,555.67	0.27	0.22
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	777	413	251
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	3,784	3,516	5,273
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	3,623	63,503	56,353
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8,242.19	9,513.28	7,948.89
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	2,671	1,616	1,124
Maddi Duran Varlıklar	40,622	34,938	19,434
Şerefiye	1,093	971	796
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,954	1,800	1,138
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9,408	4,280	3,042
Diğer Duran Varlıklar	1,328	1,658	2,151
TOPLAM VARLIKLAR	167,514	147,921	122,956
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	47,960	31,250	24,913
Finansal Borçlar	27,967	17,621	10,348
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	9,143	2,362	3,332
Diğer Borçlar	5,511	9,209	9,376
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	715.95	1,047.96	585.63
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,211	462	522
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	600	238	495
Borç Karşılıkları	767	84	108
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,046	226	147
(Ara Toplam)	47,960	31,250	24,913
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21,769	21,987	13,352
Finansal Borçlar	11,903	15,156	10,109
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	1,052	3,561	948
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	3.00	1.64	0.76
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	3,674	26	410
Uzun vadeli karşılıklar	742	242	186
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,339	2,970	1,661
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	55.69	30.38	37.83
Özkaynaklar	97,784	94,684	84,691
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	91,490	87,568	78,620
Ödenmiş Sermaye	417	435	435
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-1.54	-1.54	-1.54
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,279	4,197	1,995
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	75,366	77,412	65,925
Dönem Net Kar/Zararı	4,359	-1,440	2,794
Yabancı Para Çevrim Farkları	2,576	2,200	2,073
Diğer Özsermaye Kalemleri	7,495	4,766	5,399
Azınlık Payları	6,295	7,115	6,071
TOPLAM KAYNAKLAR	167,514	147,921	122,956

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	19.08.2026	19.08.2026	19.08.2026	19.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	3,034	3,362	4,791	5,580
Satışların Maliyeti (-)	-3,256	-3,165	-5,001	-5,381
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	-222	197	-211	199
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	-222	197	-211	199
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-126	-126	-205	-235
Genel Yönetim Giderleri (-)	-684	-735	-1,245	-1,393
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-14	-4	-26	-7
Diğer Faaliyet Gelirleri	830	772	1,778	1,682
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-326	-590	-827	-972
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-543	-485	-736	-725
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	456	4,606	176	4,849
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	93	5,427	251	5,679
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	363	-822	-75	-831
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	880	178	-438	717
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	793	4,298	-998	4,840
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	546	632	1,331	1,378
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,468	-1,708	-5,897	-611
Parasal Kazanç / (Kayıp)	695	1,148	958	2,721
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,434	4,369	-4,606	5,607
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	415	-230	474	-1,343
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-111	-214	-228	-496
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	526	-15	702	-847
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1,019	4,140	-4,132	4,264
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,019	4,140	-4,132	4,264
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-950	4,195	-4,025	4,359
Azınlık Payları	-68	-56	-106	-95
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-2.46	10.65	-10.01	11.06
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.