



## Hisse Verileri

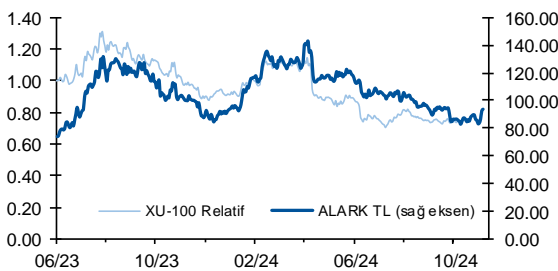
Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	93.60
Hedef Fiyat (TL)	140.00
Getiri Potansiyeli (%)	49.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	81.70 - 144.22
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	347
Sermaye (mln TL)	435
Pazar	Yıldız Pazar

## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	40,716
Hedeflenen Piyasa Değeri	60,900

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	-11%	-15%	4%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	-3%	-27%	-15%

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 08 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

## Alarko Holding (ALARK TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Alarko Holding 3Ç24'te 1.427 milyon TL net kar (Konsensus: 822 milyon TL / Deniz Yatırım: 874 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 197 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Net karda beklentilerin üzerinde toparlanma, tarım işkolunun pozitif katkısı ve net nakit pozisyonunda artış.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Enflasyon muhasebesi nedeniyle enerji üretimi işkolunda yıllık zayıflığın devam etmesi ve net finansman giderinde artış.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç24 finansallarında, net karda çeyrek bazda artış gözlemlenirken, solo net nakit pozisyonunda artış yaşandı. Açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Şirket'in konsolide satış geliri 3Ç24'te yıllık bazda %34 azalarak 2.285 milyon TL olarak gerçekleşti. Kombine satış geliri de yıllık %38 azalışla 12.817 milyon TL oldu. Kombine satış gelirlerinin gerilemesinde elektrik üretimi ve dağıtımı ile taahhüt işkollarındaki daralma etkili oldu.

- Enerji üretim işkolunda ciroda yaşanan düşüşün ana nedeni geçmiş yıl gelirinin endeksleme suretiyle günümüze getirilirken, spot elektrik fiyatlarının aynı seviyede artış kaydetmemesi oldu.

- Alarko Holding'in toplam elektrik üretimi 3Ç24'te yıllık bazda %6 oranında artmıştır. Cenal Karabiga tesisinde bakım çalışması tamamlanırken, tam kapasite devreye alındı ve üretiminde artış gerçekleşti. Türkiye'de toplam üretilen elektrik ise 3Ç24'te yıllık %1'lik artış kaydetmiştir.

- Tarım ve gıda alanında yatırımlarını sürdüren Alarko Holding, yapımı devam eden seraları ile 1.000 dekar ulaşmış ve ülkenin en büyük modern sera işletmecisi konumuna erişmiş olup 2024 yıl sonu itibarıyla Afyonkarahisar, Denizli ve Eskişehir bölgelerinde 2.000 dekar sera alanına ulaşmayı hedeflemektedir. **Gübre alanında**, Palmira Agro'nun fabrika yatırımı 2024 yılı 3. çeyreğinde tamamlanmıştır. **Kurutulmuş sebze ve meyve üretimi alanında** 2023 yılında Mersin'de kurulu olan Ereğli Agrosan firmasının satın alınmasının ardından üretim tesisinin Konya Ereğli'ye taşınma süreci devam etmekte olup 2024 yılının sonuna dek tamamlanması ve bu lokasyonda kapasite artırımı yatırımı planlanmaktadır.

- **Şirket 3Ç24'te çeyrek bazda 5 kat, yıllık bazda da 9 kattan fazla artışla 1.427 milyon TL net kar kaydetti.** Beklentimizin üzerinde gerçekleşen özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar rakamı net kar tahminimizdeki sapmanın ana nedeni oldu. 3Ç23'te 771 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar kaydedilirken, 3Ç24'te 1.901 milyon TL kar yazıldı.
- Şirket, 3Ç24'te 97 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (3Ç23: 282 milyon TL net gelir) ve 896 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç23: 187 milyon TL net gider) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 197 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- Şirket'in solo net nakit pozisyonu Haziran 2024 dönemi sonunda 2.315 milyon TL iken Eylül 2024 dönemi sonunda 2.774 milyon TL'ye yükselmiştir.
- Ayrıca, Alarko Holding Anonim Şirketi Yönetim Kurulu tarafından, Şirket'in esas sözleşmesi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-19.1 sayılı Kâr Payı Tebliği'nin ilgili hükümleri uyarınca, Şirket'in 27.05.2024 tarihinde gerçekleştirilen olağan genel kurul toplantısında gündemin 13. maddesi ile kâr payı avansı dağıtılabilmesi için Yönetim Kurulu'na verilen yetki kapsamında; **01.01.2024 – 30.09.2024 hesap dönemi bakımından kâr payı avansı dağıtılmamasına karar verilmiştir.**
- **Genel değerlendirme:** Üçüncü çeyrek finansallarının ardından **makro tahminlerimizdeki değişiklik neticesinde Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 147,00 TL'den 140,00 TL'ye indiriyor, ancak, AL önerimizi sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %15 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,2x F/K ve 0,7x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	2,285	2,521	3,454	-9%	-34%	2,869	8,296	12,272
Net Kar (mio TL)	1,427	219	141	551%	911%	3,970	6,625	16,706
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	9.0%	7.4%	67.1%	1.5 puan	-58.1 puan	54.9%	11.9%	47.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	5.9%	4.8%	42.3%	1.1 puan	-36.4 puan	34.6%	8.2%	32.2%

## Bilanço

Şirket		ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	08.11.2024	08.11.2024	19.04.2024	19.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	18,563	12,940	21,337	14,787	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	4,150	2,343	4,448	8,385	
Finansal Yatırımlar	6,351	6,003	8,767	1,189	
Ticari Alacaklar	3,242	2,864	3,979	2,679	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	53	67	27	19	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	297.65	78.96	498.53	24.40	
Stoklar	2,027	614	1,500	1,573	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	2,432	945	2,096	886	
(Ara Toplam)	18,552	12,915	21,316	14,755	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	10.39	24.84	21.20	31.51	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>65,987</b>	<b>24,221</b>	<b>59,308</b>	<b>37,045</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.17</b>	<b>0.13</b>	<b>0.20</b>	<b>0.15</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	169	83	132	112	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	4,120	1,070	2,386	1,437	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	39,518	16,860	38,873	26,715	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3,821.70	1,598.57	3,937.42	2,587.25	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	811	164	801	508	
Maddi Duran Varlıklar	12,558	2,430	8,941	4,053	
Şerefiye	572	206	612	29	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	823	113	674	440	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,054	1,202	2,012	924	
Diğer Duran Varlıklar	1,540	494	941	241	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>84,550</b>	<b>37,161</b>	<b>80,645</b>	<b>51,832</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>19,278</b>	<b>10,452</b>	<b>17,887</b>	<b>12,323</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>9,412</b>	<b>3,600</b>	<b>6,951</b>	<b>2,560</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	1,573	1,524	2,641	1,761	
Diğer Borçlar	6,979	3,433	6,051	5,267	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	340.86	771.67	1,058.31	1,333.02	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	589	765	809	1,166	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	182	239	192	112	
Borç Karşılıkları	82	42	62	65	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	121	77	122	59	
(Ara Toplam)	19,278	10,452	17,887	12,323	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>5,875</b>	<b>1,705</b>	<b>3,052</b>	<b>1,821</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,859</b>	<b>276</b>	<b>777</b>	<b>232</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	792	422	796	525	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.05	112.21	194.85	167.17	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	374	346	464	230	
Uzun vadeli karşılıklar	136	113	161	129	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	685	386	622	399	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	28.56	48.59	37.90	138.22	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>59,398</b>	<b>25,004</b>	<b>59,707</b>	<b>37,688</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>55,257</b>	<b>23,421</b>	<b>55,701</b>	<b>35,005</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-1.54	-1.54	-1.54	-1.54	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,330	385	1,076	471	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	46,324	13,750	38,968	12,522	
Dönem Net Kar/Zararı	140	8,895	9,001	16,706	
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,156	882	2,709	1,430	
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,873	-924	3,513	3,442	
<b>Azımlık Payları</b>	<b>4,141</b>	<b>1,583</b>	<b>4,006</b>	<b>2,684</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>84,550</b>	<b>37,161</b>	<b>80,645</b>	<b>51,832</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	08.11.2024	08.11.2024	08.11.2024	08.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	2,285	3,454	6,748	9,519
Satışların Maliyeti (-)	-1,506	-2,924	-5,509	-8,462
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>779</b>	<b>530</b>	<b>1,240</b>	<b>1,057</b>
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
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>779</b>	<b>530</b>	<b>1,240</b>	<b>1,057</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-52	-28	-131	-69
Genel Yönetim Giderleri (-)	-531	-82	-1,294	-606
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-8	0	-16	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	684	744	2,676	4,632
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-587	-462	-1,807	-1,395
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>284</b>	<b>702</b>	<b>668</b>	<b>3,620</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	124	499	1,442	1,116
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	144	524	1,502	1,160
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-21	-25	-60	-44
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	1,901	771	940	3,215
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>2,308</b>	<b>1,972</b>	<b>3,050</b>	<b>7,951</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	2	7	45
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-896	-190	-1,785	-3,399
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>197</b>	<b>-1,468</b>	<b>-846</b>	<b>-2,617</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>1,610</b>	<b>317</b>	<b>425</b>	<b>4,598</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-38</b>	<b>-177</b>	<b>-183</b>	<b>-294</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-120	-157	-206	-690
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	82	-20	23	396
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1,572</b>	<b>140</b>	<b>242</b>	<b>4,304</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>1,572</b>	<b>140</b>	<b>242</b>	<b>4,304</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	1,427	141	140	4,194
Azınlık Payları	145	-1	102	110
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.32	0.33	0.33	9.75
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.32	0.33	0.33	9.75
Hisse Başına Kazanç	3.32	0.33	0.33	9.75
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	3.32	0.33	0.33	9.75

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## 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. Raporunda 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 dayanılarak 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 şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2024

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.