

Hisse Verileri

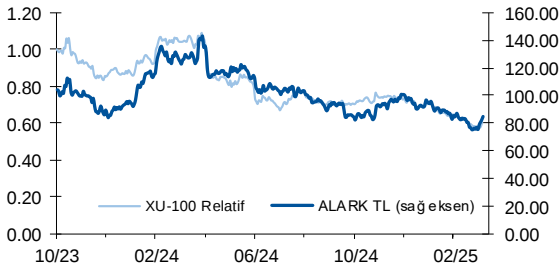
Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	85.25
Hedef Fiyat (TL)	130.00
Getiri Potansiyeli (%)	52.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	75.15 144.22
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	449
Sermaye (mln TL)	435
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	37,084
Hedeflenen Piyasa Değeri	56,550

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-16%	-34%	-7%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-18%	-42%	-13%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Mart 2025 tarihi itibarıyla.

Alarko Holding (ALARK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Alarko Holding 4Ç24'te 1.608 milyon TL net kar (Konsensus: 2.452 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.386 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 315 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilanço'da olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Net karda çeyreklik bazda toparlanmanın devam etmesi ve tarım işkolunun pozitif katkısı.

■ Bilanço'da olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Enflasyon muhasebesi nedeniyle enerji işkolunda yıllık zayıflığın devam etmesi ve solo net nakit pozisyonunda ılımlı azalış.

■ Bilanço'ya dair kısa değerlendirmemiz

- 4Ç24 finansallarında, net karda çeyreklik bazda artış gözlemlenirken, solo net nakit pozisyonunda ılımlı azalış yaşandı. Net kardaki çeyreklik artışa karşılık finansallarda genel anlamda henüz önemli bir toparlanma kaydedilmemiş olması dolayısıyla hisse performansı üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

- Şirket'in konsolide satış geliri 4Ç24'te yıllık bazda %77 azalarak 427 milyon TL olarak gerçekleşti. Kombine satış geliri de yıllık %29 azalışla 10.483 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 4Ç24'te yıllık bazda %12 oranında artmıştır. Üretimdeki artış özellikle yurt içerisinde yenilenebilir enerji kaynak üretiminde sınırlı artışa rağmen tam kapasite ile hizmet veren Cenal Termik Santrali neticesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'de toplam üretilen elektrik ise 4Ç24'te yıllık %5'lik artış kaydetmiştir.

- Şirket 4Ç24'te çeyreklik bazda %6 artışla 1.608 milyon TL net kar kaydetti. 4Ç23'te 4.739 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar kaydedilirken, 4Ç24'te 1.890 milyon TL kar yazıldı.

- Şirket, 4Ç24'te 721 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (4Ç23: 1.140 milyon TL net gelir) ve 710 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (4Ç23: 643 milyon TL net gider) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 315 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

- Şirket'in solo net nakit pozisyonu Eylül 2024 dönemi sonunda 2.774 milyon TL iken 2024 yıl sonunda 2.680 milyon TL'ye yükselmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Finansalların ardından enerji işkolundaki zayıflık ve solo net nakit pozisyonundaki azalışı modelimize yansıtmamız neticesinde **Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 140,00 TL'den 130,00 TL'ye indiriyor, ancak sunduğu getiri potansiyeli dolayısıyla önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %13 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 21,1x F/K ve 0,6x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş Şirket Finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	427	2,429	1,862	-82%	-77%	7,598	11,978	-37%
Net Kar (mio TL)	1,608	1,517	5,109	6%	-69%	1,757	9,566	-82%
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	2.9%	9.5%	16.2%	-6.6 puan	-13.2 puan	2.9%	16.2%	-13.2 puan
Aktif Karlılık (yıllık)	1.9%	6.2%	11.2%	-4.3 puan	-9.3 puan	1.9%	11.2%	-9.3 puan

Bilanço

Şirket	ALARKO HOLDİNG		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	19.04.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	19,440	22,675	14,787
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,736	4,727	8,385
Finansal Yatırımlar	4,780	9,317	1,189
Ticari Alacaklar	1,878	4,229	2,679
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	72	29	19
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	24.65	529.79	24.40
Stoklar	1,414	1,594	1,573
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,526	2,228	886
(Ara Toplam)	19,431	22,652	14,755
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	9.23	22.53	31.51
Duran Varlıklar	74,497	63,027	37,045
Ticari Alacaklar	0.17	0.21	0.15
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	192	140	112
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,029	2,535	1,437
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	43,053	41,310	26,715
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	6,072.84	4,184.30	2,587.25
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	858	851	508
Maddi Duran Varlıklar	14,847	9,502	4,053
Şerefiye	608	650	29
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	869	716	440
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,324	2,138	924
Diğer Duran Varlıklar	1,643	1,000	241
TOPLAM VARLIKLAR	93,937	85,702	51,832
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	19,033	19,008	12,323
Finansal Borçlar	7,906	7,386	2,560
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	2,546	2,807	1,761
Diğer Borçlar	7,163	6,431	5,267
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	447.42	1,124.66	1,333.02
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)	399	860	1,166
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	378	204	112
Borç Karşılıkları	83	65	65
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	112	129	59
(Ara Toplam)	19,033	19,008	12,323
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10,201	3,243	1,821
Finansal Borçlar	7,723	825	232
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	724	846	525
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.58	207.07	167.17
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)	313	493	230
Uzun vadeli karşılıklar	142	171	129
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,269	661	399
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	28.90	40.27	138.22
Özkaynaklar	64,703	63,451	37,688
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	60,065	59,194	35,005
Ödenmiş Sermaye	435	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	1,524	1,143	471
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	49,023	41,412	12,522
Dönem Net Kar/Zararı	1,757	9,566	16,706
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,305	2,879	1,430
Diğer Özsermaye Kalemleri	4,022	3,760	3,442
Azınlık Payları	4,638	4,257	2,684
TOPLAM KAYNAKLAR	93,937	85,702	51,832

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	11.03.2025	11.03.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	7,598	11,978	427	1,862
Satışların Maliyeti (-)	-7,274	-10,984	-1,420	-1,992
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	324	994	-993	-130
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)	324	994	-993	-130
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-208	-122	-68	-48
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,860	-1,398	-484	-754
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-25	0	-8	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,686	5,642	-158	720
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,042	-1,062	878	421
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-123	4,054	-833	207
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	3,770	2,532	2,238	1,346
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3,816	2,618	2,220	1,385
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-46	-86	17	-40
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pay	2,889	8,156	1,890	4,739
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	6,536	14,742	3,295	6,293
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	922	532	915	484
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,522	-1,958	-1,625	-1,817
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,215	-3,471	-315	-690
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,721	9,845	2,269	4,960
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-628	127	-434	439
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-484	-721	-266	13
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-144	848	-168	426
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,093	9,972	1,835	5,399
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,093	9,972	1,835	5,399
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,757	9,566	1,608	5,109
Azınlık Payları	335	407	227	290
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.10	22.25	3.75	11.88
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.10	22.25	3.75	11.88
Hisse Başına Kazanç	4.10	22.25	3.75	11.88
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.10	22.25	3.75	11.88

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 2025

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 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.