

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	96.20
Hedef Fiyat (TL)	145.00
Getiri Potansiyeli (%)	50.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	75.15 117.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,008
Sermaye (mln TL)	435
Pazar	Yıldız Pazar

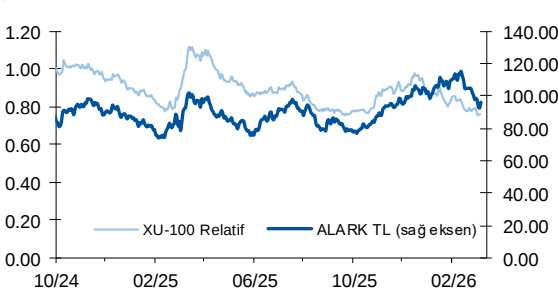
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	41,847
Hedeflenen Piyasa Değeri	63,075

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	-2%	16%	-6%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	-17%	-8%	-19%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

4Ç25 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Net kar	-875	1,217	1,202

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Alarko Holding (ALARK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Alarko Holding 4Ç25'te 875 milyon TL net kar (Konsensus: 1.202 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 1.217 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 4Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.680 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Artan solo net nakit pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Beklentilerin aksine net zarar açıklanması ve yatırımların sürdüğü tarım işkolunda artan faaliyet zararı.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 4Ç25 finansallarında, solo net nakit pozisyonu artarken, beklentilerin aksine açıklanan net zarar dolayısıyla açıklanan finansal sonuçları sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

■ Şirket'in konsolide satış geliri 4Ç25'te yıllık bazda %150 artarak 1.396 milyon TL olarak gerçekleşti. Kombine satış geliri ise yıllık %8 azalışla 12.681 milyon TL oldu. Kombine satış gelirlerinin gerilemesinde elektrik işkolundaki daralma etkili oldu.

■ Enerji üretim işkolunda ciroda yaşanan düşüşün ana nedenleri zayıf fiyatlar ve Cenal termik santralindeki üretim düşüşü ile hem Karakuz hem de Gönen hidroelektrik santrallerinde su tutumu ile ilgili yaşanan sıkıntıların bu çeyrekte de devam etmesi oldu. Alarko Holding'in toplam elektrik üretimi 4Ç25'te yıllık bazda %2 oranında azaldı.

■ Şirket 4Ç25'te beklentilerin aksine, 875 milyon TL net zarar kaydetti. Artan vergi gideri ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan karda azalış çeyreksele ve yıllık bakıldığında net zarara geçilmesinde etkili oldu.

■ Şirket, 4Ç25'te 27 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar (4Ç24: 2.474 milyon TL kar) ve 970 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (4Ç24: 11 milyon TL net gelir) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.680 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Şirket'in solo net nakit pozisyonu Eylül 2025 sonunda 3.044 milyon TL iken 2025 yıl sonunda 3.310 milyon TL oldu.

■ Genel değerlendirme: Finansalların ardından Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 145,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre, ALARK hissesi 0,5x PD/DD çarpanı ile işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %19 altında performans göstermiştir.

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.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2025	2024	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,396	3,205	559	-56%	150%	8,669	9,946	-13%
Net Kar (mio TL)	-875	3,299	2,599	a.d.	a.d.	-1,223	2,794	a.d.
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	-1.6%	3.0%	3.6%	-4.6 puan	-5.2 puan	-1.6%	3.6%	-5.2 puan
Aktif Karlılık (yıllık)	-1.0%	1.8%	2.3%	-2.7 puan	-3.2 puan	-1.0%	2.3%	-3.2 puan

Bilanço

Şirket	ALARKO HOLDİNG		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.03.2026	11.03.2026	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	21,834	25,445	22,675
Nakit ve Nakit Benzerleri	7,649	11,435	4,727
Finansal Yatırımlar	5,697	6,256	9,317
Ticari Alacaklar	1,199	2,459	4,229
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	93	94	29
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	32.26	529.79
Stoklar	3,146	1,851	1,594
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,862	3,306	2,228
(Ara Toplam)	21,645	25,433	22,652
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	188.90	12.09	22.53
Duran Varlıklar	103,779	97,511	63,027
Ticari Alacaklar	0.23	0.22	0.21
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	351	251	140
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2,986	5,273	2,535
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	53,927	56,353	41,310
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8,078.63	7,948.89	4,184.30
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,373	1,124	851
Maddi Duran Varlıklar	29,669	19,434	9,502
Şerefiye	825	796	650
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,529	1,138	716
Ertelenmiş Vergi Varlığı	3,634	3,042	2,138
Diğer Duran Varlıklar	1,408	2,151	1,000
TOPLAM VARLIKLAR	125,614	122,956	85,702
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,537	24,913	19,008
Finansal Borçlar	14,964	10,348	7,386
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	2,006	3,332	2,807
Diğer Borçlar	7,821	9,376	6,431
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	889.92	585.63	1,124.66
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)	392	522	860
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	202	495	204
Borç Karşılıkları	71	108	65
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	192	147	129
(Ara Toplam)	26,537	24,913	19,008
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18,671	13,352	3,243
Finansal Borçlar	12,870	10,109	825
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	3,024	948	846
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1.39	0.76	207.07
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)	22	410	493
Uzun vadeli karşılıklar	206	186	171
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,522	1,661	661
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	25.79	37.83	40.27
Özkaynaklar	80,405	84,691	63,451
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	74,363	78,620	59,194
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	3,564	1,995	1,143
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	65,738	65,925	41,412
Dönem Net Kar/Zararı	-1,223	2,794	9,566
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,868	2,073	2,879
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,982	5,399	3,760
Azınlık Payları	6,042	6,071	4,257
TOPLAM KAYNAKLAR	125,614	122,956	85,702

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	11.03.2026	11.03.2026	11.03.2026	11.03.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	9,946	8,669	559	1,396
Satışların Maliyeti (-)	-9,521	-8,494	-1,858	-1,814
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	425	175	-1,300	-419
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)	425	175	-1,300	-419
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-272	-378	-90	-112
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,434	-2,382	-634	-875
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-32	-4	-11	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,183	2,661	477	332
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,363	-1,201	-474	20
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-495	-1,130	-2,031	-1,053
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4,935	377	2,929	140
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,995	783	2,906	412
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-60	-406	23	-272
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3,781	3,577	2,474	27
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	8,221	2,824	3,372	-885
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,540	1,684	514	349
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4,610	-7,847	-503	361
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,096	2,308	81	1,680
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,056	-1,031	3,464	-175
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-822	-538	-568	-1,046
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-634	-423	-348	-128
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-188	-115	-221	-918
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3,233	-1,569	2,896	-1,221
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,233	-1,569	2,896	-1,221
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,794	-1,223	2,599	-875
Azınlık Payları	439	-346	297	-346
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.52	-2.94	6.07	-2.11
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.52	-2.94	6.07	-2.11
Hisse Başına Kazanç	6.52	-2.94	6.07	-2.11
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	6.52	-2.94	6.07	-2.11

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 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.