

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALFAS
Mevcut Fiyat (TL)	56.00
Hedef Fiyat (TL)	82.00
Getiri Potansiyeli (%)	46%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	46.84 125.27
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	143
Sermaye (mln TL)	368
Pazar	Yıldız Pazar

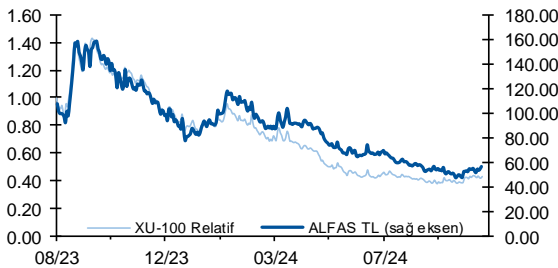
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	20,608
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,176
Net Borç	129
Firma Değeri	20,737

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	14%	-8%	-54%	-32%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	-2%	-62%	-46%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 11 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

## Alfa Solar Enerji (ALFAS TI)

## 3Ç24 Bilanço Değerlendirme

## Değerlendirme: Olumsuz

Alfa Solar Enerji, 3Ç24'te 1.432 milyon TL gelir, 266 milyon TL FAVÖK ve 18 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 204 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- × Satış gelirlerinde ve FAVÖK tarafında yaşanan düşüş, net borç pozisyonuna geçilmesi

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç24 finansallarını, satış gelirleri, FAVÖK ve net kar açısından zayıf olarak sonuçlanması neticesinde olumsuz olarak değerlendirirken, bu durumun Şirket'in içinde bulunduğu sektördeki olumsuzluklardan kaynaklandığını değerlendiriyoruz.

- Alfa Solar Enerji'nin satış geliri, 3Ç24'te yıllık bazda %44 azalarak 1.432 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu dönemde, 245 MWp üretime karşılık olarak, 199 MWp'lik satış gerçekleştirildi.

- 3Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %63 azalarak 266 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 9 puan azalarak %18,6 olarak gerçekleşti.

- Şirket, 3Ç24'te 18 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı %1,2 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 204 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

- 3Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 129 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 627 milyon TL net nakit). Net borç/FAVÖK oranı ise 3Ç24 sonu itibarıyla 0,2x seviyesindedir (2Ç24: 0,5x net nakit/FAVÖK).

- Genel değerlendirme Şirket'in net borç pozisyonunu yansıtmamız ve makro setimizde yaptığımız değişikliklerin çerçevesinde, Alfa Solar Enerji için 12-aylık hedef fiyatımızı 93,58 TL'den 82,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimiz ise TUT yönündedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %46 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 45,3x F/K ve 24,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,432	2,070	2,576	-31%	-44%	1,641	7,733	4,180
Brüt kar (mio TL)	325	609	799	-47%	-59%	507	1,610	868
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>22.7%</b>	<b>29.4%</b>	<b>31.0%</b>	<b>-6.7 puan</b>	<b>-8.4 puan</b>	<b>30.9%</b>	<b>20.8%</b>	<b>20.8%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	88	35	91	148%	-4%	56	201	34
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>6.1%</b>	<b>1.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.4 puan</b>	<b>2.6 puan</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.6%</b>	<b>0.8%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	237	574	708	-59%	-67%	451	1,408	834
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>16.6%</b>	<b>27.7%</b>	<b>27.5%</b>	<b>-11.1 puan</b>	<b>-10.9 puan</b>	<b>27.5%</b>	<b>18.2%</b>	<b>20.0%</b>
FAVÖK (mio TL)	266	591	711	-55%	-63%	454	1,436	847
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>18.6%</b>	<b>28.6%</b>	<b>27.6%</b>	<b>-10 puan</b>	<b>-9 puan</b>	<b>27.7%</b>	<b>18.6%</b>	<b>20.3%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	15	149	109	-90%	-86%	99	17	-67
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-6	27	54	a.d.	a.d.	45	262	107
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>-204</b>	<b>11</b>	<b>-461</b>	<b>a.d.</b>	<b>-56%</b>	<b>0</b>	<b>-452</b>	<b>-143</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	42	761	411	-94%	-90%	595	1,235	731
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-25	-64	-108	-61%	-77%	-89	-196	85
Net kar (mio TL)	18	698	303	-97%	-94%	506	1,039	816
<b>Net kar marjı</b>	<b>1.2%</b>	<b>33.7%</b>	<b>11.8%</b>	<b>-32.5 puan</b>	<b>-10.5 puan</b>	<b>30.8%</b>	<b>13.4%</b>	<b>19.5%</b>
Net borç* (mio TL)	129	-627	-630	a.d.	a.d.		-1,554	-1,380
Net borç/FAVÖK	0.2	-0.5	-0.2	0.6	0.4		-1.1	-1.6
Net borç/özsermaye	0.0	-0.2	-0.3	0.2	0.4		-0.4	-0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	12.9%	20.7%	105.2%	-7.7 puan	-92.3 puan		28.0%	49.0%
Aktif karlılık (yıllık)	6.7%	11.0%	47.4%	-4.3 puan	-40.8 puan		15.1%	23.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	3,948	4,915	3,311	-20%	19%		5,089	2,797
Duran varlıklar (mio TL)	2,881	2,428	700	19%	312%		1,806	623
Özkaynaklar (mio TL)	3,520	3,906	1,808	-10%	95%		3,715	1,666
Stoklar (mio TL)	2,017	1,766	1,435	14%	41%		1,844	794

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-10	T-15	T-30	T-45
ALFAS	11 Kasım	3.7%	3.7%	3.9%	7.3%	2.9%	8.1%	13.6%	5.2%

## Bilanço

Şirket		ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	11.11.2024	11.11.2024	15.05.2024	15.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	3,948	3,311	5,089	2,797	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	868	312	1,399	1,353	
Finansal Yatırımlar	3	659	547	55	
Ticari Alacaklar	276	287	231	99	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	117	54	99	60	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	2,017	1,435	1,844	794	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	667	564	969	436	
(Ara Toplam)	3,948	3,311	5,089	2,797	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>2,881</b>	<b>700</b>	<b>1,806</b>	<b>623</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	413	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	2,430	588	1,806	460	
Şerefiye	36	104	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	9	0	163	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>6,829</b>	<b>4,011</b>	<b>6,895</b>	<b>3,420</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2,739</b>	<b>2,090</b>	<b>2,957</b>	<b>1,750</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>569</b>	<b>234</b>	<b>250</b>	<b>27</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	686	838	1,215	730	
Diğer Borçlar	16	4	5	5	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,385.09	959.29	1,386.36	881.04	
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)	0	0	0	0	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	49	26	49	84	
Borç Karşılıkları	5	2	5	2	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	28	26	47	21	
(Ara Toplam)	2,739	2,090	2,957	1,750	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>570</b>	<b>112</b>	<b>223</b>	<b>5</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>430</b>	<b>107</b>	<b>142</b>	<b>0</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.11	0.04	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
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)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	15	4	8	4	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	125	0	73	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>3,520</b>	<b>1,808</b>	<b>3,715</b>	<b>1,666</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>3,517</b>	<b>1,808</b>	<b>3,712</b>	<b>1,666</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>368</b>	<b>368</b>	<b>368</b>	<b>46</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	712.03	0.00	712.03	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	240	27	70	16	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,689	370	854	151	
Dönem Net Kar/Zararı	247	1,036	1,412	816	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	262	7	297	637	
<b>Azımlık Payları</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>6,829</b>	<b>4,011</b>	<b>6,895</b>	<b>3,420</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	11.11.2024	11.11.2024	11.11.2024	11.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	1,432	2,576	5,287	7,873
Satışların Maliyeti (-)	-1,107	-1,776	-4,502	-5,960
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>325</b>	<b>799</b>	<b>786</b>	<b>1,913</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>325</b>	<b>799</b>	<b>786</b>	<b>1,913</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-55	-51	-107	-70
Genel Yönetim Giderleri (-)	-32	-41	-94	-91
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	48	161	184	332
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-75	-84	-325	-970
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>210</b>	<b>785</b>	<b>443</b>	<b>1,114</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	15	32	277	641
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13	32	307	666
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	3	0	-30	-25
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	28	0	39	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>252</b>	<b>817</b>	<b>759</b>	<b>1,755</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	77	87	189	404
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-83	-33	-150	-643
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-204</b>	<b>-461</b>	<b>-403</b>	<b>-536</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>42</b>	<b>411</b>	<b>395</b>	<b>1,516</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-25</b>	<b>-108</b>	<b>-149</b>	<b>-312</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-52	-49	-77	-89
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	27	-58	-72	-223
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>17</b>	<b>303</b>	<b>246</b>	<b>1,204</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>17</b>	<b>303</b>	<b>246</b>	<b>1,204</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	18	303	247	1,204
Azınlık Payları	0	0	-2	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.05	0.82	0.67	3.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.05	0.82	0.67	3.27
Hisse Başına Kazanç	0.05	0.82	0.67	3.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.05	0.82	0.67	3.27

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 genel nitelikte 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 şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© 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	≥%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.