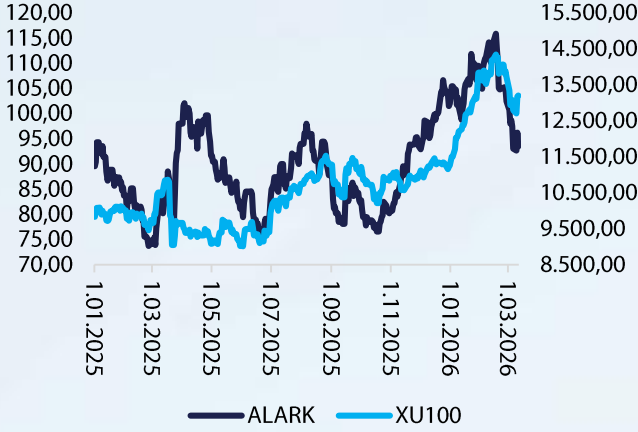


Son Fiyat	93,45
Piyasa Değeri (mln TL)	40.651
Piyasa Değeri (mln \$)	924
PD/DD	0,55
Hisse Sayısı (mln lot)	435
FDPO (%)	37,11
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	501



ORTAKLIK YAPISI	%
Diğer	34,95
Muhtelif Hissedarlar	65,05

ALARK	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,86	-15,12	15,60
Getiri (\$)	-2,82	-15,97	-4,19
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,05	-10,86	-10,86

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	-129,19	-23,17
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-8,32	2,02
FAVÖK Marjı (Y%)	-13,43	-13,55
FAVÖK Marjı (Ç%)	21,11	-62,30
Net Kar Marjı (Y%)	28,10	-14,11
Net Kar Marjı (Ç%)	102,93	-52,35
Net Borç (mln TL)	2.765,00	14.488,64
İşletme Sermayesi (mln TL)	-6.811,68	-3.084,78
Cari Oran	1,02	0,82
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-27,18	-4.557,07
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	30,87	71,09

Alarko Holding - Nötr

Dönüşümün sürecinin uzaması

Yönetim, 2025 yılının küresel ekonomik belirsizliklere rağmen Alarko Holding için operasyonel açıdan dengeli bir yıl olduğunu ifade etti. Şirket, enerji, tarım, turizm ve altyapı gibi farklı faaliyet alanlarına yayılan portföy yapısı sayesinde dalgalı piyasa koşullarına karşı dayanıklılığını korudu. 2025'in dördüncü çeyreğinde kombine gelirler yaklaşık **13 milyar TL** seviyesine ulaşarak yıllık bazda artış gösterdi. Enerji segmenti gelir ve operasyonel karlılık açısından yıl boyunca en önemli katkısı sağlayan alanlardan biri oldu.

Finansalların **TMS 29 enflasyon muhasebesi etkileri dahil** olarak raporlandığı ve bu durumun bazı kalemlerde dönemsel oynaklık yarattığı vurgulandı. Şirketin bilanço tarafında güçlü nakit pozisyonunu koruduğu, yatırımların ise büyük ölçüde öz kaynak ve operasyonel nakit akışlarıyla finanse edildiği ifade edildi. Tarım segmentinde yapılan yatırımların ölçek kazanmaya başladığı ve yılın son çeyreğinde segmentin daha olumlu bir performans sergilediği belirtildi.

Yönetim, 2026 yılında büyümenin özellikle **enerji ve altyapı yatırımları** tarafından destekleneceğini belirtti. Elektrik dağıtım tarafında Medaş'ın önümüzdeki dönemde önemli yatırım programı bulunduğu ve **önümüzdeki beş yılda toplam yaklaşık 2 milyar dolar yatırım planlandığı** ifade edildi. Bu yatırımların büyük ölçüde şirketin kendi öz kaynaklarıyla finanse edilebileceği aktarıldı.

Tarım tarafında ise son yıllarda yapılan yatırımların üretim kapasitesini artıracığı ve operasyonların kademeli olarak daha yüksek ölçekle çalışmasının hedeflendiği belirtildi. Şirket, üretim kapasitesinin artmasıyla birlikte tarım segmentinin orta vadede daha güçlü operasyonel katkı sağlayabileceğini değerlendiriyor.

Turizm tarafında Bodrum'da geliştirilen yeni otel projesinin inşaatında önemli ilerleme sağlandığı ve **1 Haziran itibarıyla tesisin turizm grubunun işletmesine devredilmesinin hedeflendiği** ifade edildi. Projenin açılış zamanlamasının ise talep koşullarına bağlı olarak netleşeceği belirtildi.

Toplantıda enerji tarafındaki yatırımlara ilişkin sorular üzerine yönetim, elektrik dağıtım faaliyetlerinde planlanan yatırımların şirketin finansal yapısını zorlamayacağını ve mevcut bilanço gücüyle sürdürülebileceğini vurguladı. Bu yatırımların şebeke modernizasyonu ve kapasite artışı açısından stratejik önem taşıdığı ifade edildi.

Tarım segmentinin karlılık görünümüne ilişkin sorulara yanıt olarak yönetim, yapılan yatırımların henüz tam kapasiteye ulaşmadığını, üretim hacmi arttıkça operasyonel verimliliğin de yükselmesinin beklendiğini belirtti. Kapasite kullanım oranlarının artmasıyla birlikte segmentin operasyonel performansının iyileşebileceği ifade edildi.

Turizm yatırımlarına ilişkin olarak Bodrum projesinin planlandığı şekilde ilerlediği, tesisin turizm grubuna devredilmesinin ardından gelir yaratmaya başlamasının beklendiği aktarıldı. Ayrıca temettü dağıtımına ilişkin kararın genel kurul süreci kapsamında açıklanacağı ve yatırımcıların bu konuda daha sonra bilgilendirileceği belirtildi.

Finansalları olumsuz, toplantıyı nötr buluyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul