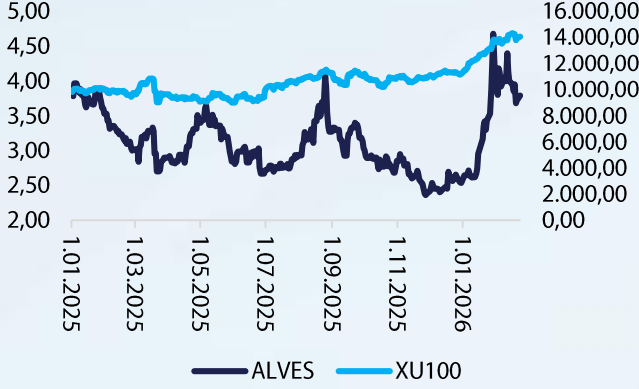


|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| Son Fiyat                            | 3,79  |
| Piyasa Değeri (mİn TL)               | 6.064 |
| Piyasa Değeri (mİn \$)               | 139   |
| F/K                                  | 58,93 |
| FD/FAVÖK                             | 4,53  |
| PD/DD                                | 2,23  |
| Hisse Sayısı (mİn lot)               | 1.600 |
| FDPO (%)                             | 53,88 |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL) | 165   |



| ORTAKLIK YAPISI  | %     |
|------------------|-------|
| Hikmet Alabıcak  | 23,13 |
| Deniz Karamercan | 22,97 |
| Diğeri           | 53,9  |

| ALVES                  | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL)            | 1,88   | 10,50 | 22,34   |
| Getiri (\$)            | 1,89   | 9,32  | 1,50    |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 0,97   | 2,27  | -24,11  |

| Çeyreklik                     | 2025/09   | 2025/12  |
|-------------------------------|-----------|----------|
| Yıllık                        | 2024/12   | 2025/12  |
| Brüt Kar Marjı (Y%)           | 22,90     | 33,06    |
| Brüt Kar Marjı (Ç%)           | 19,81     | 22,68    |
| FAVÖK Marjı (Y%)              | 18,75     | 21,18    |
| FAVÖK Marjı (Ç%)              | 18,82     | 30,06    |
| Net Kar Marjı (Y%)            | 1,93      | 1,06     |
| Net Kar Marjı (Ç%)            | 0,29      | 1,46     |
| Net Borç (mİn TL)             | 1.327,85  | 3.221,78 |
| İşletme Sermayesi (mİn TL)    | 1.933,01  | 4.018,97 |
| Cari Oran                     | 1,27      | 1,16     |
| Serbest Nakit Akımı (mİn TL)  | -1.035,12 | -960,22  |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 7,45      | 13,52    |
| Brüt Kar Büyüme (Y%)          | 61,39     | 90,53    |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%)          | 34,86     | 90,53    |
| FAVÖK Büyüme (Y%)             | 72,79     | 54,66    |
| FAVÖK Büyüme (Ç%)             | 66,81     | 83,82    |
| Net Kar Büyüme (Y%)           | -67,66    | -24,41   |
| Net Kar Büyüme (Ç%)           | -94,66    | 0,00     |

## Alves Kablo - Olumlu

### Yeni fabrikanın yeni iş ilişkilerine hız kazandırması

Alves Kablo, 2025 4.çeyrekte 2,2 milyar TL hasılat, 709 milyon TL FAVÖK, 34 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 2,8 milyar TL hasılat,560 milyon TL FAVÖK, 4 milyon TL net kar)

Bakır ergitme tesisinin yararı beklenenden güçlü geldi. 2025 yılında hasılatının yaklaşık %89'u oranında iş ilişkisi sözleşmesi imzalanırken iş ilişkileri hızlıca gelir yansıtmasını **yeni fabrika** destekliyor oldu. İş ilişkilerinin bekletilmesinden realize olması **karlılığa önemli katkı sağlıyor**.

**Gelir büyümesi güçlü devam ediyor.** Görece sakin sezona rağmen 4. çeyrekte %31,07 artışla 2,2 milyar TL olurken gelir çerçevesinde yeni yılda da sürdürülebilir şekilde **devamını bekliyoruz**. Şirket, hatırlatmak gerekirse tesisat, yeraltı, halojen free, alüminyum, solar, kontrol, zırhlı ve özel üretim kablolar üretimi gerçekleştiriyor. 2026 yılı daha yeni başlarken şimdiden 2025 hasılatının %16,4 oranında iş ilişkisine ulaşıyor olması geleceğe yönelik iyimser mesajları teyit ediyor.

**Maliyetler dengeli seyrediyor.** Görece artan işgücü ve emtia maliyetlerine rağmen şirketin yönetim ve stok becerisiyle birlikte 4. çeyrekte brüt kar %95,53 artışla 782 milyon TL oldu. Marjlar tarafında 297 baz puan artışla %22,68 seviyesine yükseldi. Şirket, yükselen emtia fiyatlarını hem fiyatlara yansıtma hem de stok yönetim becerisi gözetme ile brüt karlılığı desteklemeyi sürdürüyor. Marjlar tarafında emtialarda sürpriz olmadıkça %20 üzerinde brüt kar marjına alışmak %15 üzerinde ise sürdürülebilir hale getirmek zor olmayacaktır.

**Brüt kardan gelen destekle operasyonel karlılık güçlü büyüdü.** Brüt karın güçlü seyriyle birlikte dengeli yönetilen maliyetler çerçevesinde operasyonel tarafta FAVÖK 4. çeyrekte %88,29 artışla 709 milyon TL seviyesine yükseldi. Marjlar tarafına bakacak olursak 243 baz puan artışla %21,18 oldu. Marjlar tarafında emtialarda sürpriz olmadıkça %19 üzerinde FAVÖK marjına alışmak %14 üzerinde ise sürdürülebilir hale getirmek zor olmayacaktır.

**Yeni yatırımlar ve stok yönetim amacıyla borçluluk artışını olağan karşılıyoruz.** Güncel çerçevede şirketin yeni yatırımlarıyla birlikte bir miktar borçluluğa yöneldiğini biliyorduk. Bu doğrultuda son çeyrek itibariyle işletme sermayesi güçlendirilmiş olup net borç 3,2 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu etkileşime rağmen net borç/FAVÖK 1,55'te kalmış olup gayet olağan karşılıyoruz.

**VUK-TFRS etkisine rağmen net karda kalındı.** Geçtiğimiz yıl güçlü zarar elde eden şirket bu çeyrek itibariyle 27 milyon TL'lik VUK-TFRS etkisine rağmen 34 milyon TL net kar elde etmeyi başardı.

**ALVES nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte henüz piyasa tarafından emtia değerinin anlaşılmadığını değerlendiriyoruz.** Piyasaya mal kotasyonu gibi süreçler fiyatlamada etkili olsa da benzer çerçevede aynı işlemleri yapan şirketler önemli ölçüde ayrıştığını hatırlatırız.

**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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

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