

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	82.10
Hedef Fiyat (TL)	111.40
Getiri Potansiyeli (%)	35.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	18.02 91.90
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	724
Sermaye (mln TL)	435
Pazar	Yıldız Pazar

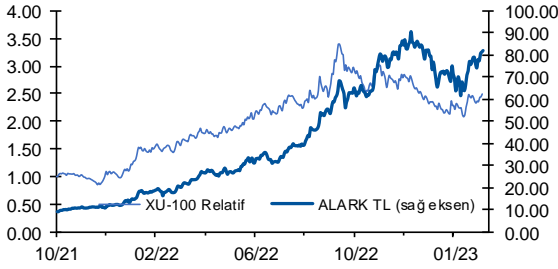
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	35,714
Hedeflenen Piyasa Değeri	48,459
Net Borç	-4,116
Firma Değeri	31,598

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	33%	-1%	349%	0%
BIST100 Rölatif Getiri	11%	-11%	70%	2%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 10 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

## Alarko Holding (ALARK TI)

### 4Ç22 net kârı beklentiler ile uyumlu

### Değerlendirme: Nötr

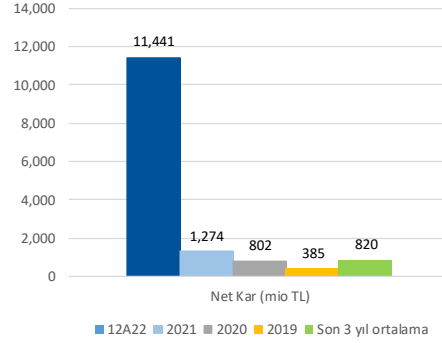
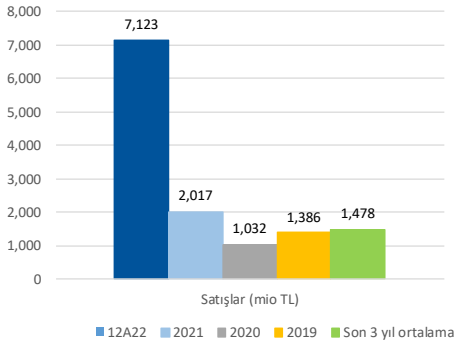
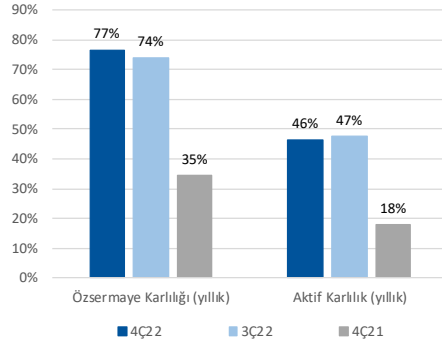
Alarko Holding 4Ç22'de 3.956 milyon TL net kar (Konsensus: 3.920 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.066 milyon TL) açıkladı. Şirket'in enerji, sanayi ve turizm faaliyet alanlarındaki pozitif gelişmeler rakamlara yansımıştır. Sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmayacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %187 artarak 2.051 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %12 azalmıştır. Konsolide satış gelirlerinin artmasında taahhüt ve iş geliştirme segmenti önemli katkıda bulunmuştur.
- 4Ç22'de ortalama elektrik fiyatı megawatt başına 3.545 TL ve 191 USD olarak gerçekleşirken, geçen senenin aynı dönemine göre sırasıyla %324'lük ve %151'lik artış kaydedilmiştir. 2022'de de ortalama elektrik fiyatı megawatt başına 2.511 TL ve 148 USD olarak gerçekleşirken, geçen yıl aynı döneme kıyasla %394'lük ve %165'lik artış kaydedilmiştir.
- Elektrik dağıtım ve perakende iş kolundan elde edilen gelir de 4Ç22'de %86 oranında artış kaydederek 8,3 milyar TL seviyesine ulaşırken, elektrik tarifelerindeki artış ana etken olmuştur.
- Şirket'in net kârı yıllık bazda %409 güçlü artış gösterirken, çeyrek bazda %6 azalarak 3.956 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Tüm segmentler güçlü katkı vermiştir.
- 4Ç21'de 36 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde de 71 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 9A22 dönemi sonunda 1.834 milyon TL olan net nakit pozisyonu 2022 yılı sonunda 4,116 milyon TL olmuştur. Net nakit/FAVÖK rasyosu da 6,9x seviyesinde gerçekleşmiştir (9A22: 3,8x).
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 111,40 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de AL yönünde.** Ayrıca, ALARK'ı 13 Eylül 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %2 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,1x F/K ve 2,4x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	2,051	2,335	714	-12%	187%	2,017	1,032	1,386	1,478
Net Kar (mio TL)	3,956	4,220	778	-6%	409%	1,274	802	385	820
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	76.6%	74.1%	34.5%	2.6 puan	42.1 puan	34.5%	34.8%	25.5%	31.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	46.4%	47.5%	17.9%	-1.1 puan	28.5 puan	17.9%	19.6%	12.0%	16.5%

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



## Bilanço

Şirket		ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	10.03.2023	08.11.2022	18.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	8,596	5,708	3,947	3,080	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	5,089	2,619	1,086	712	
Finansal Yatırımlar	721	739	685	598	
Ticari Alacaklar	1,626	797	973	909	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	11	6	14	6	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	14.81	287.57	8.03	4.85	
Stoklar	586	766	740	495	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	526	469	420	341	
(Ara Toplam)	8,573	5,684	3,926	3,065	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	23.05	23.90	21.56	15.28	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>16,077</b>	<b>11,691</b>	<b>7,903</b>	<b>5,793</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.09</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.07</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	67	64	60	55	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	780	729	293	243	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	11,740	8,677	5,293	3,427	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,570.19	878.07	892.57	727.35	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	93	83	84	64	
Maddi Duran Varlıklar	956	959	951	935	
Şerefiye	3	3	3	3	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98	96	96	98	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	624	86	127	142	
Diğer Duran Varlıklar	145	116	105	97	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>24,673</b>	<b>17,399</b>	<b>11,850</b>	<b>8,873</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>7,470</b>	<b>4,601</b>	<b>3,449</b>	<b>2,847</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>1,554</b>	<b>1,487</b>	<b>1,099</b>	<b>528</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	12	11	11	
Ticari Borçlar	1,069	890	827	710	
Diğer Borçlar	3,197	984	60	64	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	804.21	574.24	648.25	730.03	
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)	705	554	695	717	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	68	31	37	6	
Borç Karşılıkları	39	12	17	27	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	36	58	55	53	
(Ara Toplam)	7,470	4,601	3,449	2,847	
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>951</b>	<b>527</b>	<b>500</b>	<b>415</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>141</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	287	237	215	189	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	101.44	1.11	2.21	3.33	
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)	140	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıkları	78	64	55	40	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	160	156	161	120	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	43.86	42.76	41.26	39.81	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>16,252</b>	<b>12,271</b>	<b>7,901</b>	<b>5,611</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>14,932</b>	<b>11,156</b>	<b>6,887</b>	<b>4,661</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	<b>435</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-1.54	-1.54	-1.54	-1.54	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	165	96	53	29	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,670	2,745	2,788	2,911	
Dönem Net Kar/Zararı	11,441	7,484	3,265	1,031	
Yabancı Para Çevrim Farkları	445	512	408	287	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-222	-115	-59	-31	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>1,320</b>	<b>1,115</b>	<b>1,014</b>	<b>950</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>24,673</b>	<b>17,399</b>	<b>11,850</b>	<b>8,873</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	10.03.2023	08.11.2022	18.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	2,051	2,335	1,757	980
Satışların Maliyeti (-)	-2,080	-2,019	-1,355	-737
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>-29</b>	<b>316</b>	<b>402</b>	<b>243</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>-29</b>	<b>316</b>	<b>402</b>	<b>243</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-11	-10	-8	-3
Genel Yönetim Giderleri (-)	-159	-87	-87	-47
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	280	340	322	225
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-114	-159	-207	-162
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-33</b>	<b>400</b>	<b>423</b>	<b>255</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	852	60	21	11
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	864	61	21	11
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-12	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	2,987	3,916	1,914	807
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>3,806</b>	<b>4,376</b>	<b>2,358</b>	<b>1,073</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6	0	-1	1
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-78	-6	-9	-16
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>3,735</b>	<b>4,369</b>	<b>2,348</b>	<b>1,057</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>458</b>	<b>-48</b>	<b>-69</b>	<b>13</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-53	-16	-39	-1
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	511	-32	-29	14
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>4,192</b>	<b>4,321</b>	<b>2,280</b>	<b>1,070</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>4,192</b>	<b>4,321</b>	<b>2,280</b>	<b>1,070</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	3,956	4,220	2,234	1,031
Azınlık Payları	236	102	46	39
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.13	9.71	5.14	2.38
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.13	9.71	5.14	2.38
Hisse Başına Kazanç	9.13	9.71	5.14	2.38
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	9.13	9.71	5.14	2.38

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 dayanılarak 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.

© DENİZ INVEST 2023

## 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.