

Alarko Holding (ALARK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Alarko Holding 1Ç24'te 1.275 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 1.642 milyon TL net kar) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 589 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, geçen yılın aynı döneminin aksine net zarar kaydedildi. **Zayıf finansallar dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Şirket'in konsolide satış geliri 1Ç24'te yıllık bazda %30 azalarak 1.644 milyon TL olarak gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerinin gerilemesinde sanayi ve ticaret ile taahhüt ve iş geliştirme segmentlerindeki daralma etkili oldu. Kombine satış geliri ise özellikle enerji segmentindeki düşüşle yıllık %37 azalışla 7.205 milyon TL oldu.
- Enerji üretim segmentinde ciroda yaşanan düşüşün ana nedeni hem termik santral hem de yenilenebilir varlıkların üretimi artmış olmasına rağmen spot elektrik fiyatlarının düşük seyretmesidir. Ek olarak, elektrik dağıtım segmentinde daha düşük tarifeler de büyümeyi sınırladı.
- Alarko Holding'in toplam elektrik üretimi 1Ç24'te yıllık bazda %9 oranında artmıştır. Özellikle Cenal Karabiga tesisinde üretimde önemli bir artış yaşanırken, tüm mevcut hidroelektrik santralleri, yıl boyunca etkili olan yağışların etkisiyle geçen yıla kıyasla daha güçlü üretim gerçekleştirdi. Türkiye'de toplam üretilen elektrik ise 1Ç24'te yıllık %6'lık artış kaydetmiştir.
- Şirket 1Ç24'te 1.275 milyon TL net zarar kaydetti. Artan net finansman gideri ve zarara dönen özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar net zararda etkili oldu. 1Ç23'te 1.018 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar kaydedilirken, 1Ç24'te 928 milyon TL zarar yazıldı.
- Şirket, 1Ç24'te 667 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (1Ç23: 195 milyon TL net gelir) ve 547 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 57 milyon TL net gider) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 589 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- Genel değerlendirme:** İlk çeyrek finansalları çerçevesinde **Alarko Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 173,33 TL'den 162,00 TL'ye indirmemize karşılık önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Diğer yandan, ALARK'ı 13 Eylül 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı hatırlatmak isteriz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %11 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,6x F/K ve 1,1x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

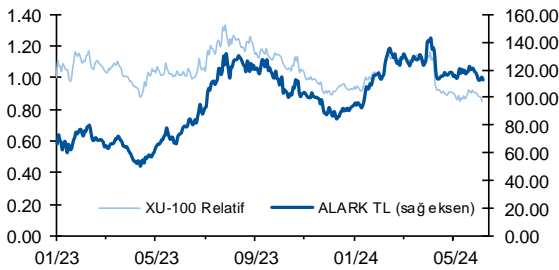
Bloomberg Hisse Kodu	ALARK
Mevcut Fiyat (TL)	112.70
Hedef Fiyat (TL)	162.00
Getiri Potansiyeli (%)	43.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	66.30 144.22
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,058
Sermaye (mln TL)	435
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	49,025
Hedeflenen Piyasa Değeri	70,470

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-11%	58%	25%
BIST100 Rölatif Getiri	-6%	-24%	-17%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 14 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,644	2,355	-30%	1,391	8,296	12,272
Net Kar (mio TL)	-1,275	743	a.d.	1,835	6,625	16,706
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	10.0%	98.2%	-88.3 puan	73.3%	14.0%	47.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	6.5%	63.5%	-57 puan	47.3%	9.7%	32.2%

Bilanço

Şirket		ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	14.06.2024	14.06.2024	19.04.2024	19.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	18,679	7,797	18,071	14,787	
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,584	1,193	3,767	8,385	
Finansal Yatırımlar	7,165	4,137	7,425	1,189	
Ticari Alacaklar	3,533	854	3,370	2,679	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	22	12	23	19	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	175.25	292.86	422.22	24.40	
Stoklar	1,295	704	1,270	1,573	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,888	584	1,775	886	
(Ara Toplam)	18,662	7,777	18,053	14,755	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	17.06	19.21	17.96	31.51	
Duran Varlıklar	52,686	18,075	50,230	37,045	
Ticari Alacaklar	0.16	0.09	0.17	0.15	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	116	71	111	112	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	3,614	1,078	2,020	1,437	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	32,296	13,139	32,923	26,715	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3,294.06	1,551.85	3,334.70	2,587.25	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	681	92	679	508	
Maddi Duran Varlıklar	8,469	1,236	7,573	4,053	
Şerefiye	646	3	518	29	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	638	102	571	440	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,852	654	1,704	924	
Diğer Duran Varlıklar	1,079	147	797	241	
TOPLAM VARLIKLAR	71,365	25,872	68,300	51,832	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17,332	6,890	15,149	12,323	
Finansal Borçlar	7,108	1,670	5,887	2,560	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	1,829	796	2,237	1,761	
Diğer Borçlar	6,395	3,064	5,125	5,267	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	870.60	249.23	896.31	1,333.02	
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)	815	897	686	1,166	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	159	69	163	112	
Borç Karşılıkları	48	40	52	65	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	107	106	103	59	
(Ara Toplam)	17,332	6,890	15,149	12,323	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,489	940	2,584	1,821	
Finansal Borçlar	2,595	139	658	232	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	662	298	674	525	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	131.86	144.01	165.03	167.17	
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)	386	0	393	230	
Uzun vadeli karşılıklar	144	102	136	129	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	543	212	527	399	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	27.34	44.90	32.10	138.22	
Özkaynaklar	49,545	18,042	50,567	37,688	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	46,140	16,711	47,175	35,005	
Ödenmiş Sermaye	435	435	435	435	
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	911	285	911	471	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	40,630	13,990	33,004	12,522	
Dönem Net Kar/Zararı	-1,275	1,835	7,623	16,706	
Yabancı Para Çevrim Farkları	2,527	531	2,295	1,430	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,914	-364	2,908	3,442	
Azınlık Payları	3,404	1,331	3,392	2,684	
TOPLAM KAYNAKLAR	71,365	25,872	68,300	51,832	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALARKO HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	14.06.2024	14.06.2024	19.04.2024	19.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,644	2,355	8,296	12,272
Satışların Maliyeti (-)	-1,642	-1,993	-7,608	-10,612
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2	362	688	1,660
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)	2	362	688	1,660
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-26	-12	-84	-58
Genel Yönetim Giderleri (-)	-322	-251	-968	-773
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-3	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,220	502	4,254	2,289
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-553	-307	-1,233	-1,125
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	319	295	2,656	1,993
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	412	219	1,754	1,055
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	415	222	1,814	1,096
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3	-4	-60	-41
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-928	1,018	5,649	15,698
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-197	1,532	10,059	18,746
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	18	10	23	11
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-565	-67	-859	-2,323
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-589	-540	-2,404	-2,146
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,334	935	6,819	16,434
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	59	-252	88	463
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-69	-116	-499	-181
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	129	-136	587	643
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1,275	684	6,907	16,896
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,275	684	6,907	16,896
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-1,275	743	6,625	16,706
Azınlık Payları	1	-59	282	190
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-2.97	1.73	15.41	38.48
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-2.97	1.73	15.41	38.48
Hisse Başına Kazanç	-2.97	1.73	15.41	38.48
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-2.97	1.73	15.41	38.48

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 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.