

## Hisse Detayları

| Bloomberg Kodu            | ALARK TI |
|---------------------------|----------|
| Hisse Fiyatı, TL          | 104,60   |
| Fiili Dolaşım Oranı       | 33,28%   |
| Piyasa Değeri, milyon TL  | 43.618   |
| Piyasa Değeri, milyon USD | 898      |
| BIST-100 Endeks Ağırlığı  | 0,37%    |
| BIST Tüm Endeks Ağırlığı  | 0,26%    |

Kaynak: Matriks, Finnet

| Finansallar, mn TL,<br>TMS 29 Uygulanmış | 2Ç25   | 2Ç26   | 6A25   | 6A26   |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Gelirler                                 | 3.034  | 3.362  | 4.791  | 5.580  |
| FAVÖK                                    | -594   | -250   | -883   | -628   |
| FAVÖK Marjı                              | -19,6% | -7,4%  | -18,4% | -11,3% |
| Net Kâr                                  | -950   | 4.195  | -4.025 | 4.359  |
| Net Kâr Marjı                            | -31,3% | 124,8% | -84,0% | 78,1%  |
| Net Borç                                 | 10.849 | 14.917 | 10.849 | 14.917 |

| Piyasa Çarpanları | 2024  | 2025  | Son   |
|-------------------|-------|-------|-------|
| F/K               | 11,8  | a.d.  | 6,3   |
| PD/DD             | 0,4   | 0,5   | 0,5   |
| FD/FAVÖK          | -26,7 | -45,7 | -51,9 |

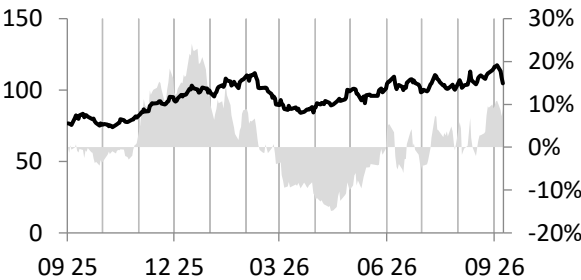
Kaynak: Finnet

| Ortaklık Yapısı    | Oran        |
|--------------------|-------------|
| Diğer              | 36,5%       |
| İzzet Garih        | 18,5%       |
| Leyla Alaton       | 15,4%       |
| Vedat Aksel Alaton | 14,9%       |
| Dalia Garih        | 13,6%       |
| Hisse Geri Alım    | 1,2%        |
| <b>Toplam</b>      | <b>100%</b> |

Kaynak: Matriks

| Hisse Fiyat Performansı      | 1a   | 3a    | 6a    | 1y    |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Nominal                      | 1,2% | 0,8%  | 21,4% | 27,0% |
| Rölatif                      | 9,3% | 11,3% | 19,9% | 8,2%  |
| Ort.İşlem Hacmi<br>milyon \$ | 12,8 | 10,0  | 11,2  | 14,8  |

Kaynak: BİST, Finnet



Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

## ALARKO HOLDİNG (ALARK)

### Toplantı Notu

Alarko ile gerçekleştirdiğimiz toplantıda geçtiğimiz çeyrekteki varlık takasının etkisini ve şirketin gelecek beklentilerini dinledik. Öne çıkan başlıklar aşağıdaki gibidir.

**Genel Strateji:** Alarko Holding, portföydeki düşük getirili alanlardan çıkış yapıp elektrik işlerine yönelmek istemektedir. Gayrimenkul gibi likit olmayan varlıkları nakde çevirmek suretiyle özkaynak finansmanı ile yatırım yapma planları bulunmaktadır.

**PD/NAD İskontosu:** Geçmişte Cengiz Holding ile ortaklık nedeniyle oluşan karmaşık yapı, piyasa ilgisini sınırlamıştır. Varlık takası sonrası bilançoda sadeleşme ve elektrik dağıtımında konsantrasyon, PD/NAD iskontosunun daralmasına katkı sağlayabilir.

### Elektrik Üretimi ve Dağıtımı

- Elektrik Üretimi:** Elektrik spot fiyatının düşük seyretmesi ve yüksek iletim bedelleri sebebiyle şirketin bu alanda büyüme iştahı olmayıp fırsatlar Avrupa'da aranmaktadır.
- Yatırım Planı:** 2026-2030 yılları arasında yapılacak olan 2 mlr USD'lik elektrik dağıtım yatırımını, Türkiye'deki bu alanındaki en büyük yatırım olarak öne çıkmaktadır.
- Varlık Tabanı Büyümesi:** Varlık tabanının (RAB) 2026 yılı sonunda 1 milyar USD, 2030'da ise 1.6 USD'ye ulaşması beklenmektedir.
- Finansal Getiri:** 1 milyar dolarlık bu varlık tabanı, yıllık yaklaşık 220 milyon dolarlık finansal gelir (%14.6 WAC geri ödemesi) sağlayacaktır. Ana para itfası ilave olarak elde edilmektedir.
- FAVÖK Beklentisi:** Yıllık FAVÖK'ün 400-450 milyon USD civarında olması, yatırımların özkaynaklar ile yapılması beklenmektedir. Kombine FAVÖK'ün büyük çoğunluğu elektrik dağıtımından gelecektir.

### Terimler

**RAB:** Regulated Asset Base. Bir düzenlenmiş şirketin regülatör tarafından tanınan, üzerinden getiri kazanmasına izin verilen yatırım/varlık değeri.

**WAC:** Weighted Average Coupon. Bir varlık havuzunun taşıdığı faiz oranlarının, varlık büyüklüklerine göre ağırlıklandırılmış ortalaması.

## Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.