

Alarko Holding / ALARK 3Ç23 Bilanço Analizi

Alarko Holding (ALARK) 3Ç23 döneminde 3.969 milyon TL net kar açıkladı. Beklenti net karın 3.286 milyon TL gelmesi yönündeydi. Net kar yıllık bazda %5,9 azalış, bir önceki çeyreğe göre ise %28,5 artış gösterdi. Net kar marjı 3Ç22 dönemine göre 42,3 puan azalış göstererek %138,38 seviyesinde gerçekleşti. Net kardaki artışta yatırım faaliyetlerinden gelirler ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karları (Alcen Enerji Dağıtım ve Perakende Satış Hiz.A.Ş'de içerisinde bulunan şirketlerin katkısı) etkili olurken bu dönemde satışların maliyeti (satılan hizmet maliyeti) net karı baskılayan unsur olarak öne çıktı.

Ciro yıllık bazda %22 artış gösterdi... Şirketin satış gelirleri 3Ç23'de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %22,9 artarak 2.868 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Kombine satışların kırılımına baktığımızda enerji iş (Üretim+Dağıtım) kolunun payı %79, Tahhüt tarafının payı %10 geri kalan payı Sanayi, Arazi Geliştirme, Holding, Turizm ve Tarım oluşturmaktadır. Şirketin dönem içinde elektrik üretim faaliyetlerinden elde ettiği satış gelirleri 3Ç 2023'de %25 oranında azalmıştır. Dağıtım tarafında ise Satışgeliri 3Ç23'de %2 oranında artış göstermiştir.

FAVÖK'te artış, Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarında azalış ... Şirketin FAVÖK'Ü 3Ç23'de 271 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının aynı döneminde ise 241 milyon TL olarak gerçekleşmişti. Alarko holding gelirlerinin büyük kısmını oluşturan enerji tarafının katkısını FAVÖK'te gösterememekte, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda konsolide etmektedir. Bunun nedeni ise bu kalemden bulunan şirketlerde olan ortaklık paylarının yüzde 50 altında olmasıdır. Dolayısıyla özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karları değerlendirme karı gibi değil faaliyet karı gibi değerlendirilmelidir. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karları 3Ç23'de 3.428 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının aynı döneminde ise 3.915 milyon TL olarak gerçekleşmişti. Alarko Holding'in toplam elektrik üretimi 3Ç23 döneminde geçen sene aynı döneme kıyasla %7 oranında azalmıştır. Özellikle geçtiğimiz yıl yüksek seyreden Piyasa Takas Fiyatları bu yıl normalleşme ile birlikte gerilemiştir.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	113,90
Piyasa Değeri (mn TL)	49.546,5
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	15.359,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	435.000
Halka Açık Sermaye	134.850
Halka Açıklık Oranı	%31

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-11,4
3 Aylık	3,0
Yılbaşına göre	41,5
Son 1 Yıl	44,1

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-4,6
3 Aylık	-2,9
Yılbaşına göre	-0,8
Son 1 Yıl	-20,1

Piyasa Çarpanları

F/K	3,9
PD/DD	2,1
FD/NS	5,5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	37.161.214
Net Borç	-4.470.111
Net Döviz Pozisyonu	2.807.993
Net Satışlar	6.072.564
FAVÖK	374.804
Net Kar/Zarar	8.894.831

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	2.868.869	2.334.780	22,9	1.812.600	58,3	6.072.564	5.072.174	19,7
Brüt Faaliyet Karı	377.015	315.629	19,4	97.889	285,1	721.816	960.386	-24,8
Faaliyet Giderleri	132.776	96.923	37,0	132.792	0,0	432.565	241.111	79,4
Finansman Gelir/Gider	-114.064	-6.300	a.d.	-309.043	a.d.	-436.476	-31.169	a.d.
Esas Faaliyet Karı	244.239	218.706	11,7	-34.903	a.d.	289.251	719.276	-59,8
FAVÖK	271.976	241.662	12,5	1.458	18.553,4	374.804	781.415	-52,0
Ana Ortaklık Net Kar	3.969.955	4.219.540	-5,9	3.089.517	28,5	8.894.831	7.484.442	18,8

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	13,1	13,5	-0,4	5,4	7,7	11,9	18,9	-7,0
Esas Faa.Karı Marjı (%)	8,5	9,4	-0,9	-1,9	10,4	4,8	14,2	-9,4
Favök Marjı (%)	9,5	10,4	-0,9	0,1	9,4	6,2	15,4	-9,2
Net Kar Marjı (%)	138,4	180,7	-42,3	170,4	-32,1	146,5	147,6	-1,1

Alarko Holding / ALARK 3Ç23 Bilanço Analizi

Net nakit pozisyonu ve özkaynakları arttı... Şirketin net nakit pozisyonu son çeyrekte 157 milyon TL artış göstererek 4.470 milyon olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakları ise %20 artış göstererek 23,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin nakit değerleri 2022 yıl ikinci çeyreğine göre 750 milyon TL artış göstererek 2.3 milyar TL oldu. Bu dönemde işletme faaliyetlerinden 1,2 milyar TL nakit girişi olurken, yatırım faaliyetlerinden 4,5 milyar TL nakit çıkışı, finansman faaliyetlerinden ise 587 milyon TL nakit girişi gerçekleşti.

Değerlendirme... Holdingin beklenti üstü gelen kar rakamını olumlu buluyoruz. Net karda özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından gelen paylar altında Cenal ve Meram'dan gelen katkı etkili olmuş görünüyor. Kredi faizlerinin arttığı dönemde şirketin net nakit konumu oldukça değerli. Alarko holding tarım sektöründeki yatırım teması ile ilgili olarak şirket satın almalarına devam etmekte. Holdingin gerçekleşen kar ile birlikte elde ettiği nakit pozisyonunu, düşük çarpanlarda bulunmasını ve uzun dönemde yatırım vizyonunu değerli buluyoruz. Alarko Holding için 12 Aylık Hedef Fiyatımızı 180 TL olarak sürdürmeye devam ediyoruz.

Alarko Holding / ALARK 3Ç23 Bilanço Analizi

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ. (%)
Dönen Varlıklar	1.665.425	2.433.954	8.596.464	5.707.832	12.939.951	126,7
Hazır Değerler	375.386	840.259	5.088.979	2.619.220	2.342.935	-10,5
Ticari Alacaklar	297.323	534.877	1.625.958	797.297	2.863.680	259,2
Diğer Alacaklar	2.061	4.004	10.600	6.167	67.347	992,1
Stoklar	113.311	278.723	585.503	766.338	614.173	-19,9
Diğer Dönen Varlıklar	21.497	60.581	94.654	177.795	392.770	120,9
Duran Varlıklar	2.427.959	4.697.867	16.076.967	11.690.921	24.221.263	107,2
Ticari Alacaklar	41	68	90	82	131	60,0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	472.101	726.985	1.570.189	878.070	1.598.568	82,1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1.187.559	2.471.340	11.739.930	8.676.666	16.860.274	94,3
Maddi Duran Varlıklar	364.977	891.918	955.788	958.916	2.430.450	153,5
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	82.343	85.543	101.079	99.416	318.966	220,8
Diğer Duran Varlıklar	79.442	86.064	124.566	112.253	127.608	13,7
TOPLAM AKTİFLER	4.093.384	7.131.821	24.673.431	17.398.753	37.161.214	113,6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	749.761	2.126.349	7.470.328	4.601.013	10.452.131	127,2
Finansal Borçlar	6.450	103.783	1.512.935	1.455.202	3.566.470	145,1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	94.398	61.096	40.931	31.352	33.259	6,1
Ticari Borçlar	144.276	384.896	1.068.537	889.956	1.524.437	71,3
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	504.636,45	1.576.573,96	4.847.924,44	2.224.502,55	5.327.965,87	139,5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	457.816	446.931	951.356	526.847	1.704.938	223,6
Finansal Borçlar	99.513	52.042	140.738	25.597	276.494	980,2
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	358.303,74	394.888,68	810.618,29	501.249,26	1.428.444,00	185,0
Öz Sermaye	2.302.304	3.691.102	14.932.016	11.155.536	23.421.478	110,0
TOPLAM PASİFLER	4.093.384	7.131.821	24.673.431	17.398.753	37.161.214	113,6

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	2,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Likitide Oran	1,9	1,0	1,1	1,0	1,1
Toplam Borç / Toplam Aktif	29,5	36,1	34,1	29,5	32,7
T. Finansal borç / Aktif	4,9	3,0	6,9	8,7	10,4
Toplam Borç / Özsermaye	52,5	69,7	56,4	46,0	51,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	2.334.780	2.868.869	22,9	5.072.174	6.072.564	19,7
Satışların Maliyeti	2.019.151	2.491.854	23,4	4.111.787	5.350.748	30,1
Brüt Kar/Zarar	315.629	377.015	19,4	960.386	721.816	-24,8
Faaliyet Giderleri	96.923	132.776	37,0	241.111	432.565	79,4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	218.706	244.239	11,7	719.276	289.251	-59,8
Esas Faaliyet Karı	399.703	383.425	-4,1	1.078.235	2.065.427	91,6
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	241.662	271.976	12,5	781.415	374.804	-52,0
Ana Ortaklık Net Kar	4.219.540	3.969.955	-5,9	7.484.442	8.894.831	18,8

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	13,5	13,1	18,9	11,9
Favök Marjı	10,4	9,5	15,4	6,2
Net Kar Marjı	180,7	138,4	147,6	146,5

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr