

FXRTRADE

Yatırım Stratejisi Raporu

ALARK • Alarko Holding A.Ş.

Swing Trade Karar Destek Analizi

Rapor Tarihi

3 Mayıs 2026, Pazar

Hazırlayan

FXRTRADE Araştırma

arastirma@fxrtrade.com • www.fxrtrade.com

Özet ve Yatırım Tezi

ALARK, defter değerinin yarısına yakın bir iskontoyla işlem görüyor (PD/DD 0,54). Bu derin iskonto, hisseyi ucuz gösterip aracı kurumların yüksek hedef fiyat vermesinin temel sebebi. Ancak madalyonun diğer yüzü zayıf: 2025 yılı tam yıl FAVÖK marjı negatif, ana ortaklık net karı 1,22 milyar TL zarar, net borç bir yılda yaklaşık beş katına çıkmış durumda. Yani şirket bilançosunda iskonto kapanması için somut bir kıvılcım henüz yok.

Bu raporun önerisi şu: 95,65 TL'den şu anda alım yapmıyoruz. Hisse 4 Mayıs'ta temettüden ari hale geleceği için yarın açılışa yaklaşık 3,2 TL'lik teknik bir düşüş kaçınılmaz. Bu düşüşten sonra 88,50 – 91,00 bandında kademeli alıma başlanabilir; ilk hedef 99,50, ikinci hedef 106,00, stop ise 84,90 TL. Risk/ödül oranı kabul edilebilir düzeyde, ama tezin tamamen “konsensüs hedef fiyatlar haklı çıksın” senaryosuna dayandığını unutmamak gerekir.

Tavsiyemiz: İzlemede kal, koşullu giriş yap.

Giriş 88,50 – 91,00 · TP1 99,50 · TP2 106,00 · Stop 84,90

Şirket ve Piyasa Görünümü

Alarko Holding; Alsim üzerinden yurt içi ve yurt dışı taahhüt işleri, Alarko Enerji ve müşterek yönetimine tabi Alcen üzerinden enerji üretim, dağıtım ve perakende satış faaliyetleri, Meyer/Mey üzerinden tarım, ALGYO üzerinden gayrimenkul iş kollarında faaliyet gösteren bir holdingdir. Halka açıklık oranı %34,4'tür; pay BIST 100, BIST 50 ve BIST Holding endekslerinde işlem görmektedir.

Gösterge	Değer	Kaynak / Dönem
Son Fiyat	95,65 TL (-%1,54)	BIST · 03.05.2026
Piyasa Değeri	39,89 milyar TL	Hesaplanmış
PD / DD	0,54	Fintables
FD / Satış	6,27	Fintables · TTM
F / K	Anlamli değil (zarar)	2025/12
ROIC	-%3,11	2025/12
Halka Açıklık	%34,39	Fintables
Endeksler	XU100, XU050, XUMAL, XKURY	BIST

Temel Görünüm

2023 sonundan bu yana karlılık göstergeleri tutarlı biçimde geri çekildi. Özkaynak Karlılığı %17,4'ten -%1,6'ya düştü, FAVÖK marjı pozitif bölgeden negatife geçti, Cari Oran ise 1,19'dan 0,82'ye geriledi. Borç tarafında daha sert bir bozulma görülüyor: Net Borç 2024 sonunda 2,77 milyar TL iken, 2025 sonunda 14,49 milyar TL'ye çıktı. Hedge dahil net yabancı para pozisyonu ise -18,4 milyar TL'ye genişlemiş durumda; bu, kura karşı önemli bir açık pozisyon riski anlamına geliyor.

Karlılık ve Borç Yapısı (Yıllık)

Gösterge	2023/12	2024/12	2025/12
Satış Gelirleri (mlr TL)	—	9,95	8,67
Brüt Kar Marjı	%8,29	%4,27	%2,02
FAVÖK Marjı	%0,63	-%13,43	-%13,55
Net Kar Marjı	%79,86	%28,10	-%14,11
Özkaynak Karlılığı	%17,43	%3,58	-%1,60
ROIC	-%0,66	-%3,35	-%3,11
Cari Oran	1,19	1,02	0,82
Finansal Borç Oranı	%9,58	%16,64	%22,16
Net Borç (mlr TL)	—	2,77	14,49
Net YP Pozisyonu (mlr TL)	—	-7,59	-18,43

Kaynak: Fintables, konsolide finansal tablolar.

Tablo, klasik bir holding-konsolide bozulmasına işaret ediyor. Faaliyet karı negatife dönmüş, kısa vadeli yükümlülükleri karşılama gücü zayıflamış. Bu görüntü mutlak temelli bir alımı haklı çıkarmaz; pozisyonu savunan tek argüman, defter değerinden derin iskonto ve hissedar dostu temettü politikasının sürmesidir.

Son Üç Ayın KAP Gelişmeleri

Şubat 2026 sonrası açıklamalar, fiyatın Şubat zirvesinden (yaklaşık 117 TL) 87 TL'ye gerilemesini büyük ölçüde açıklıyor. Aşağıda haber etkisi ve yön sınıflandırması verilmiştir.

Tarih	Açıklama	Yön	Etki
29.04.2026	Mosalarko OJSC (Rusya gayrimenkul) %100 hissesi 26,3 mn USD karşılığında ALGYO'dan Alsim'e devredildi. Grup içi işlem; 428,9 mn TL satış karı.	Nötr	Konsolide etki sınırlı
29.04.2026	2025 yılı kar payı: net 2,7359 TL/pay (brüt 3,185 TL). Hak kullanım 04.05.2026, ödeme 06.05.2026.	Pozitif	Verim ≈ %2,86 net
26.03.2026	Alen Alarko Enerji'nin 1.000 MWh elektrik depolama lisans tadil itirazı EPDK tarafından reddedildi; tüm MEDT'ler tedarik lisansından terkin edildi. İdari yargıya başvuruldu.	Negatif	Yatırım iptali
13.03.2026	Holding, ALGYO'nun geri alınmış paylarının %5,02'sini 511,9 mn TL'ye satın aldı; ALGYO'daki pay %16,41'den %21,43'e yükseldi.	Pozitif	Konsolidasyon
24.02.2026	Altek Alarko depolamalı RES ve GES ön lisans başvuruları, TEİAŞ bağlantı görüşü oluşturulamaması nedeniyle EPDK tarafından reddedildi. İdari süreç başlatıldı.	Negatif	Büyüme tezine darbe
20.02.2026	Cengiz Enerji ile imzalanan ön protokol kapsamında Cenal Karabıga Termik Santrali Cengiz tarafına; MEDAŞ/MEPAŞ/MESAŞ dağıtım-satış şirketleri Alarko Enerji tarafına geçecek şekilde Rekabet Kurumu'na başvuru yapıldı.	Stratejik	Uzun vadeli yapı değişikliği

Kaynak: KAP, Fintables. Son 3 ayda Alsim üzerinden yeni ihale ya da proje haberi kaydedilmedi.

Teknik Görünüm

Hisse, Ekim 2025'teki 75 TL dibinden başlayan yükseliş trendinde Şubat 2026 zirvesinde 117 TL seviyesini gördü. Şubat'tan bu yana fiyat yaklaşık %18 düzeltme yaptı; 86-87 TL bandında çift dip oluşturduktan sonra 95-97 bandına toparlandı. Genel resim: orta vadeli düşüş kanalı içinde kısa vadeli toparlanma denemesi.

Destek ve Direnç Haritası

Seviye Tipi	Fiyat (TL)	Açıklama
Direnç 3	113 - 117	Şubat 2026 zirve bölgesi
Direnç 2	105 - 107	Aralık-Ocak konsolidasyon orta bandı
Direnç 1 (yakın)	99,5 - 100	Psikolojik 100 sınırı, kanal üst bandı
Mevcut Fiyat	95,65	200 günlük ortalama yakını

Seviye Tipi	Fiyat (TL)	Açıklama
Destek 1 (yakın)	92 - 93	Nisan dipleri
Destek 2 (yapısal)	86 - 87	Mart-Nisan çift dibi (kritik)
Destek 3 (derin)	78 - 80	Ekim 2025 ana dibi

Momentum

RSI (14): 55,02. Sinyal çizgisi 53,49. Hafif yukarı eğilim var ancak nötr bölgede; aşırı alım ya da aşırı satım sinyali yok. Şubat zirvesinde 78-80 seviyelerine kadar yükselen RSI, mevcut fiyat toparlanmasını aynı güçle desteklemiyor; bu da yukarı hareketin hâlâ tepkisel kaldığına işaret ediyor.

Aracı Kurum Konsensüsü

2025 Ağustos'tan bu yana yayımlanan 10 raporda baskın eğilim AL yönünde, medyan hedef fiyat 150 TL düzeyinde. Mevcut fiyata göre yaklaşık %57 yukarı potansiyel anlamına geliyor. Hedef fiyatların tutarlılığı, temel görünümdeki bozulmaya karşın kurumların toparlanma senaryosuna inandığını gösteriyor.

Aracı Kurum	Tarih	Tavsiye	Hedef Fiyat (TL)
İş Yatırım	24.04.2026	AL	184,89
Tacirler Yatırım	12.03.2026	AL	155,00
GCM Yatırım	11.03.2026	—	148,10
Deniz Yatırım	11.03.2026	AL	145,00
Ata Yatırım	02.02.2026	AL	135,00 ★ Model Portföy
Yat. Finansman	02.02.2026	Endekse Paralel	130,00
Ünlü Menkul	12.01.2026	AL	156,90
Konsensüs (Medyan)	—	AL (8/10)	≈ 150 (yukarı: ≈ %57)

Karar Senaryoları

Yatırımcının önündeki iki temel seçenek için avantaj/risk dengesi aşağıda özetlenmiştir. Tavsiyemiz B senaryosudur (kademeli giriş).

Senaryo	Avantajlar	Riskler
A — Mevcut fiyattan Long Giriş: 95,65 TL <i>Önerilmez</i>	<ul style="list-style-type: none"> PD/DD 0,54 derin iskonto Aracı kurum medyanı 150 TL 200 günlük ortalama yakınında destek RSI nötr, aşırı alım yok 	<ul style="list-style-type: none"> 04.05 temettü kesintisi: ≈ -3,2 TL otomatik düşüş 2025 FAVÖK marjı -%13,5 Cari Oran 0,82 (likidite riski) Aşağı yönlü trend çizgisi altında
B — Destek bölgesini bekle Giriş: 88,50 – 91 TL <i>Tavsiyemiz</i>	<ul style="list-style-type: none"> Temettü ariyetinden temizlenmiş alım Daha dar stop, daha iyi risk/ödül (≈ 1:2,1) 86–87 yapısal dibe yakın koruma Kademeli giriş ile pozisyon riski dağıtılır 	<ul style="list-style-type: none"> Düşüş hızla kapanırsa pozisyon kaçabilir 100 üstüne hızlı atak ihtimali Bekleme döneminde fırsat maliyeti

İşlem Planı

Ön kabul: Aşağıdaki tüm seviyeler 04.05.2026 temettü düzeltmesini (≈ -3,185 TL teorik) içerir. Pozisyon, 04.05 ve 05.05 günleri açılış sonrası fiili kapanış teyidiyle açılmalı; tek seferde değil iki dilim halinde girilmelidir.

Aşama	Fiyat (TL)	Gereççe
Giriş Bandı	88,50 – 91,00	Temettü ariyeti sonrası teknik temizlenme; iki dilim kademeli alım
Kar Al 1	99,50	Psikolojik 100 sınırı ve Şubat öncesi sıkışma; pozisyonun yarısı kapatılır
Kar Al 2	106,00	Aralık-Ocak konsolidasyon orta direnci; kalan pozisyon için stop yukarı çekilir
Stop-Loss	84,90	86–87 yapısal dibinin altı; kırılım 78–80 hedefli derin düşüş senaryosu açar
Risk / Ödül (TP1)	≈ 1 : 2,1	Orta giriş 89,75 TL bazında hesaplanmıştır
Pozisyon Büyüklüğü	Sermaye %5'i (azami)	Stop tetiklenmesi durumunda portföy etkisi %1'i geçmemeli

Sonuç olarak: ALARK için mevcut seviyelerden alım yapılmasını önermiyoruz. Hisse 04.05'te temettüden ari hale gelecek ve teorik açılış düşüşü ≈ %3,3 olacak. Sonrasında 88,50 – 91,00 bandında kademeli giriş,

99,50 ve 106,00 hedefleri, 84,90 stop ile pozisyon yönetilebilir. Pozisyonu ayakta tutan tez tamamen defter değeri iskontosunun zamanla kapanması üzerine kurulu; bilanço tarafında somut iyileşme sinyalleri (FAVÖK pozitif dönüşü, net borç azalışı, yeni iş akışı) görülmedikçe pozisyon agresif büyütülmemelidir.

Sorumluluk Reddi

Bu rapor, FXRTRADE Araştırma tarafından yalnızca bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, görüş, analiz ve değerlendirmeler; yatırım danışmanlığı, alım-satım önerisi, kişiye özel yatırım tavsiyesi veya 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 35. maddesi anlamında bir hizmet niteliği taşımaz.

Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak verilmektedir. Buradaki yorumlar genel niteliktedir; kişisel mali durumunuza, risk/getiri tercihinize uygun olmayabilir. Yalnızca bu raporda yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı vermek hatalı sonuçlar doğurabilir.

Raporda kullanılan finansal veriler Fintables ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) kaynaklarından alınmış olup, bilgilerin doğruluğu ve güncelliği için makul özen gösterilmiştir; ancak FXRTRADE bilgilerin eksiksiz, hatasız veya güncel olduğu yönünde garanti vermez. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların göstergesi değildir.

Bu raporun tamamı veya bir kısmı, FXRTRADE'in yazılı izni olmaksızın çoğaltılamaz, dağıtılamaz, üçüncü kişilere iletilemez. Hak kullanım, ödeme ve diğer ilgili tarihler şirketin ileri tarihli açıklamalarına göre değişebilir.