

Son Fiyat	40,40
Piyasa Değeri (mln TL)	14.867
Piyasa Değeri (mln \$)	339
F/K	0,00
FD/FAVÖK	24,83
PD/DD	2,81
Hisse Sayısı (mln lot)	368
FDPO (%)	22,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	167



ORTAKLIK YAPISI	%
Alfa Kazan	77
Diğer	23

ALFAS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,50	-5,16	-25,75
Getiri (\$)	0,47	-6,26	-38,34
Getiri (XU100-Rölatif)	1,66	-9,82	-66,57

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	0,26	17,27
Brüt Kar Marjı (Ç%)	5,39	10,75
FAVÖK Marjı (Y%)	7,48	8,54
FAVÖK Marjı (Ç%)	3,85	13,51
Net Kar Marjı (Y%)	2,59	-0,13
Net Kar Marjı (Ç%)	-2,62	0,14
Net Borç (mln TL)	551,84	2.590,93
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.494,70	2.058,65
Cari Oran	1,36	1,20
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-874,32	-1.077,92
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-1,58	7,80
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-74,58	5.162,40
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-98,08	5.162,40
FAVÖK Büyüme (Y%)	-63,66	-6,66
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-78,17	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	-82,62	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00

Alfa Solar Enerji - Nötr

Alacakların gecikmeli realizasyonu

Alfa Solar Enerji, 2025 4.çeyrekte 2,15 milyar TL hasılat, 308 milyon TL FAVÖK ve 4 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/ Pusula Yatırım: 2,2 milyar TL hasılat, 106 milyon TL FAVÖK ve 60 milyon TL net zarar)

Yeni iş ilişkileri devam etti. 2025 hasılatına kıyasla %35,11 oranında 2,89 milyar TL iş ilişkisi sözleşmesi imzalanırken özellikle iş ilişkilerinde 1 yıl üzeri teslim sonucu doğal olarak gelire yansımaları gecikmeli olaya devam ediyor.

Alacaklarda gecikmeli realizasyon yansımaları takip ediyoruz. Üstteki çerçeveyi belirttiğimiz üzere 4.çeyrekte 528 milyon TL'lik realizasyon ile birlikte FAVÖK yaratımında gözle görülür artış takip edildi.

Gelirlerde gecikme etkin olmayı sürdürüyor. Hasılat, 2025 yılında %18 düşüşle 8,24 milyar TL; 4. çeyrekte %11,12 düşüşle 2,15 milyar TL seviyesine geriledi. Gecikmeli iş ilişkileri yansımaları ciroya baskı yaratmaya devam etti. Önümüzdeki dönemde de etkin olmasını bekliyoruz.

Maliyetler diri kalırken karlılık pozitif tarafta kaldı. Hatırlatmak gerekirse geçtiğimiz yıl aynı çeyrekte 37,74 milyon TL brüt zarar yazılırken bu çeyrekte 394,7 milyon TL brüt kar gerçekleşti. Operasyonel tarafta 146,2 milyon TL FAVÖK zararı elde edilirken bu çeyrekte alacaklarda 528 milyon TL'lik realizasyonun ardından 308 milyon TL FAVÖK elde edildi. Marjlar tarafında brüt kar marjı 27 baz puan artışla %10,75 olurken %10 üzeri kalıcılığını takip edeceğiz. FAVÖK tarafında ise 106 baz puan artışla %8,54 oldu. %7,5 üzerinde kalıp kalmayacağını takip ediyor olacağız.

Ertelenmiş vergi geliri net kar yaratımını destekledi. Gelir bakımından özellikle 7 milyon TL'lik net ertelenmiş vergi geliri ile birlikte 4 milyon TL'lik net kar elde edilmiş oldu.

Borçluluk gözle görülür arttı. Net borç seviyesi nakit azalımı ile birlikte 2,59 milyar TL'ye ulaşırken net borç/FAVÖK rasyosu 3,68 seviyesine yükselmiş oldu. Serbest nakit akımı iyice bozularak 1,07 milyar TL negatif seviyede gerçekleşti.

ALFAS nezdinde finansalları nötr değerlendiriyoruz. Alacakların gecikmeli realizasyonunu takip etmeye devam edeceğiz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul