

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	AGHOL
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺79,574,903.74
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺105,713,418.74
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	326.75
Hedef Fiyat(TL)	:	460.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	40.78

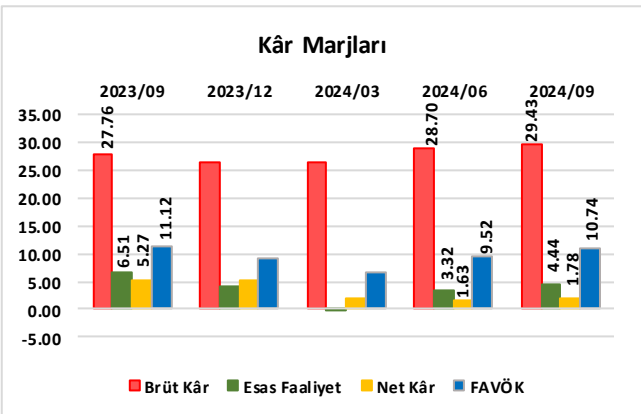
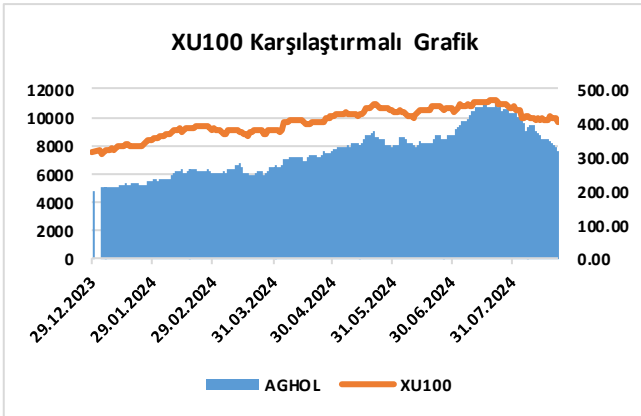
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺197,519,473.00
Duran Varlıklar	:	₺329,079,101.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺184,765,366.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺96,642,406.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺89,512,720.00
Hasılat	:	₺412,552,456.00
Satışların Maliyeti	:	₺291,130,187.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺121,422,269.00
FAVÖK	:	₺44,316,223.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺7,354,286.00

## Çarpanlar

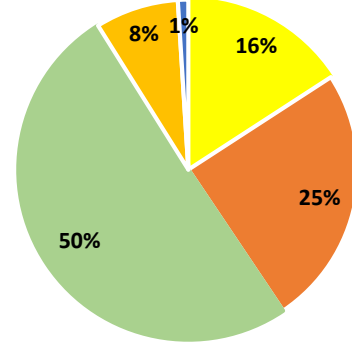
FD/FAVÖK	:	2.27
F/K	:	6.09
PD/DD	:	0.89
Öz Sermaye Kârlılığı	:	22.94

## Kâr Marjları



## AG Anadolu Grubu Holding (AGHOL)

## AGHOL Satış Gelirleri Kırılımı



■ Bira ■ Meşrubat ■ Perakende ■ Otomotiv ■ Tarım, Enerji, Sanayi

- 2024/09 döneminde, Grubun Toplam Gelirlerinin kırılımında; Bira iş kolu 69,86 Milyar TL, Meşrubat iş kolu 108,73 Milyar TL, Perakende iş kolu 206,30 Milyar TL, Otomotiv iş kolu 30,96 Milyar TL, Tarım-Enerji-Sanayi iş kolu 4,09 Milyar TL ve Diğer iş kolları ise 927,4 Milyon TL katkı sağlamıştır. Böylece, Grubun gelirleri; 8,31 Milyar TL'lik eliminasyon(-) sonrasında, geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 14,73 Milyar TL(yüzde 3,70) civarında artış(+) göstermiş ve 412,55 Milyar TL olmuştur.
- Grubun Maliyetlerinde; 2023/09 dönemine göre 3,73 Milyar TL(yüzde 1,30) artış(-) olmuştur. Bu kapsamda, Grubun Brüt Kâr rakamında; 11,00 Milyar TL düzeyinde artış(+) gerçekleşmiştir. Faaliyet Giderleri 11,81 Milyar TL(yüzde 44,60) civarında güçlü artarken(-), Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri de "Vadeli Alım Faiz Giderleri"ndeki keskin artışın etkisiyle 6,77 Milyar TL'lik(yüzde 185,53) oldukça sert yükseliş(-) göstermiştir. Bu gelişmeler sonrasında, grubun Esas Faaliyet Kârı/Zararı kaleminde 7,57 Milyar TL tutarında azalış(-) ortaya çıkmıştır.
- Yatırım Faaliyet Gelirleri; senelik bazda 891,5 Milyon TL(yüzde 54,39) oranında gerileyen(-) grubun, geçtiğimiz yılın ilk 9 ayında 127,1 Milyon TL gelir kaydettiği Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların(Aslançık Elektrik, Syrian Soft Drink, TOGG, Getir Araç, Maly Gıda ve Trendbox Innovative Solutions) Kârlarından /Zararlarından Paylar kalemine de; cari dönemde 1,59 Milyar TL gider(-) yazıldığı görülmüştür.
- Grubun Finansman Giderleri'nde de; "Faiz Giderleri"ndeki hızlı yükselişin büyük orandaki etkisiyle 6,92 Milyar TL artış görülmüştür(-). Cari dönemde 7,10 Milyar TL tutarında Vergi Gideri ortaya çıkarken, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasının etkilediği kısımdan gelen 29,68 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kazancı(+) sonrasında ise; Grubun ana ortaklık payına isabet eden Dönem Net Kârı 7,35 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. TMS 29'dan gelen güçlü etkiye rağmen, Net Kâr rakamı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 64,92 oranında azalmıştır(-).

➤ **Grubun operasyonlarına ilişkin diğer önemli gelişmeler şunlardır;**

- 2024 yılı ilk dokuz ayında bira segmentinde yaşanan maliyet baskıları, meşrubat segmentinde ölçek ekonomi etkisi, otomotiv segmentinde azalan talep ve artan rekabete karşı artan faizlerle birlikte Migros'un vadeli alım faiz giderlerinin artması ve bunun Migros'a yapmış olduğu olumlu FAVÖK etkisi sayesinde; Anadolu Grubu konsolide FAVÖK'ü yüzde 0,2 artışla 45,3 Milyar TL seviyesinde gerçekleştirmiştir. TMS 29'un etkisi hariç bakıldığında; Holdingin konsolide FAVÖK'ü, geçen yıla göre yüzde 55,8 artışla 56,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Toplam FAVÖK içerisinde Meşrubat, Bira ve Migros'un payları sırasıyla yüzde 50, yüzde 27 ve yüzde 21 olarak gerçekleşirken, Otomotiv, Tarım, Enerji ve Sanayi ve Diğer segmentlerinin toplam FAVÖK içerisindeki payı ise yüzde 3'tür.
  - Net dönem kârındaki düşüş; başlıca perakende, bira, meşrubat, otomotiv segmentleri ve Türkiye'de değişen mali politikalar nedeniyle artan finansman maliyeti ve azalan parasal kazanç kaynaklıdır. Ana ortaklık net kârı kırılımına baktığımız zaman; Bira, yüzde 30, Meşrubat yüzde 40, Perakende yüzde 22, Otomotiv yüzde 7 ve Tarım, Enerji ve Sanayi segmenti yüzde 1 paya sahiptir.
  - Perakende segmentinde bulunan Migros, uzun zamandır olduğu gibi net nakit pozisyonundadır. Bira segmenti de, geçen çeyrekte olduğu gibi net nakit pozisyonunda olmaya devam etmektedir. Meşrubat segmenti borç rasyosu 1,0x, Otomotiv segmenti net borç/FAVÖK rasyosu 4,0x seviyesinde gerçekleşirken, Tarım, Enerji ve Sanayi segmentinde net borç/FAVÖK rasyosu 9,1x olmuştur.
  - Dönem içerisinde daha önce Kazakistan'daki gıda perakende operasyonlarından çıkan ve faaliyetlerini sadece Almatı şehrinde bulunan alışveriş merkezinin yönetimi ile sürdüren Migros'un bağlı ortaklığı Ramstore Kazakistan LLC'nin ("Ramstore Kazakistan") yükümlülükleri ile beraber yüzde 100 paylarının devri yaklaşık 34,5 Milyon USD karşılığında, TOO Evrazia Almaty şirketi ile sözleşmeler imzalanmıştır. Bu kapsamda, söz konusu tutarların tahsili 23 Temmuz 2024 tarihi itibarıyla tamamlanmıştır. Grubun uzun vadeli stratejileri doğrultusunda alınan bu karar; Migros'un yurt içi operasyonlarındaki karlı ve sürdürülebilir büyüme hedeflerine katkı sağlayacaktır. Ayrıca, Ekim ayında ortağımız AB InBev ile AB InBev'in Rusya iş kolundaki payının Anadolu Efes tarafından satın alınması ve Anadolu Efes'in Ukrayna iş kolundaki payının AB InBev'e devredilmesine ilişkin yeni bir anlaşma imzalanmıştır. Bu anlaşmanın tamamlanması gerekli tüm mercilerden alınacak onaylara tabi olup, bu süre zarfında operasyonlar olağan faaliyetlerine devam edecektir
- ✓ **Açıklanan finansallar, grubun hisseleri için kısa vadeli negatiflik içermekte. Ancak, grup hisseleri şu aşamada %30'un üzerinde NAD(Net Aktif Değer) iskontosuna sahiptir. Bu kapsamda, Holding hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 460,00 TL seviyesinde sabit bırakıyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de devam ettiriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>197,519,473.00</b>	<b>192,535,260.00</b>	<b>2.59</b>	<b>140,183,066.00</b>	<b>40.90</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	79,983,311.00	68,895,151.00	16.09	62,654,086.00	27.66
Ticari Alacaklar	36,100,527.00	41,207,773.00	-12.93	24,161,446.00	49.41
Stoklar	62,806,167.00	64,044,830.00	-1.99	44,080,584.00	42.48
Peşin Ödenmiş Giderler	10,362,985.00	8,815,298.00	17.56	4,968,020.00	108.59
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,018,136.00	869,045.00	17.16	337,295.00	201.85
Diğer Dönen Varlıklar	2,844,719.00	2,449,607.00	16.13	1,771,858.00	60.55
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>329,079,101.00</b>	<b>305,499,559.00</b>	<b>7.72</b>	<b>134,030,701.00</b>	<b>145.53</b>
Maddi Duran Varlıklar	112,362,410.00	104,547,480.00	7.48	50,006,269.00	124.70
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	157,084,206.00	150,124,913.00	4.64	63,051,938.00	149.13
Ertelemiş Vergi Varlığı	9,429,764.00	9,639,240.00	-2.17	6,713,238.00	40.47
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>526,598,574.00</b>	<b>498,034,819.00</b>	<b>5.74</b>	<b>274,213,767.00</b>	<b>92.04</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>184,765,366.00</b>	<b>189,567,100.00</b>	<b>-2.53</b>	<b>128,875,185.00</b>	<b>43.37</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	30,322,426.00	24,933,525.00	21.61	15,721,231.00	92.88
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11,311,859.00	18,918,566.00	-40.21	18,589,861.00	-39.15
Ticari Borçlar	105,363,865.00	101,643,217.00	3.66	68,886,350.00	52.95
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3,601,582.00	4,138,941.00	-12.98	2,596,428.00	38.71
Diğer Borçlar	24,259,653.00	28,343,570.00	-14.41	13,255,358.00	83.02
Türev Araçlar	264,703.00	1,182,363.00	-77.61	456,052.00	-41.96
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,295,433.00	2,071,988.00	-37.48	1,767,094.00	-26.69
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,661,946.00	4,463,214.00	4.45	3,517,748.00	32.53
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	154,003.00	140,914.00	9.29	161,530.00	-4.66
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>96,642,406.00</b>	<b>87,514,968.00</b>	<b>10.43</b>	<b>52,810,696.00</b>	<b>83.00</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	66,900,534.00	59,373,449.00	12.68	42,051,593.00	59.09
Uzun Vadeli Karşılıklar	2,096,606.00	2,185,680.00	-4.08	1,481,556.00	41.51
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	26,785,265.00	25,078,864.00	6.80	8,167,697.00	227.94
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	832.00	-100.00	1,416.00	-100.00
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>281,407,772.00</b>	<b>277,082,068.00</b>	<b>1.56</b>	<b>181,685,881.00</b>	<b>54.89</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>245,190,802.00</b>	<b>220,952,751.00</b>	<b>10.97</b>	<b>92,527,886.00</b>	<b>164.99</b>
<b>ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>89,512,720.00</b>	<b>80,040,324.00</b>	<b>11.83</b>	<b>24,436,197.00</b>	<b>266.31</b>
Ödenmiş Sermaye	243,535.00	243,535.00	0.00	243,535.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 1,389,841.00	- 1,273,970.00	9.10	- 523,333.00	165.57
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 11,158,095.00	- 9,721,464.00	14.78	8,668,120.00	-228.73
Yeniden Değerleme Artışı	- 189,932.00	- 841,080.00	-77.42	- 229,299.00	-17.17
Kar Yedekleri	- 21,949,444.00	- 20,317,468.00	8.03	- 6,850,251.00	220.42
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,523,995.00	1,718,879.00	-11.34	283,986.00	436.64
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	86,858,511.00	79,466,247.00	9.30	8,164,388.00	963.87
Net Dönem Karı veya Zararı	7,354,286.00	4,044,636.00	81.83	7,531,164.00	-2.35
<b>KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR</b>	<b>155,678,082.00</b>	<b>140,912,427.00</b>	<b>10.48</b>	<b>68,091,689.00</b>	<b>128.63</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>526,598,574.00</b>	<b>498,034,819.00</b>	<b>5.74</b>	<b>274,213,767.00</b>	<b>92.04</b>

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
<b>HASILAT</b>	<b>412,552,456.00</b>	<b>269,834,782.00</b>	<b>52.89</b>	<b>397,822,592.00</b>	<b>3.70</b>
SATIŞLARIN MALİYETİ	291,130,187.00	192,405,050.00	51.31	287,403,582.00	1.30
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>121,422,269.00</b>	<b>77,429,732.00</b>	<b>56.82</b>	<b>110,419,010.00</b>	<b>9.97</b>
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	18,574,522.00	12,603,393.00	47.38	15,860,405.00	17.11
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	73,962,336.00	49,567,880.00	49.21	64,893,108.00	13.98
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	144,113.00	94,078.00	53.18	120,812.00	19.29
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	6,631,535.00	4,838,820.00	37.05	7,210,805.00	-8.03
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	17,045,121.00	11,043,933.00	54.34	10,857,879.00	56.98
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>18,327,712.00</b>	<b>8,959,268.00</b>	<b>104.57</b>	<b>25,897,611.00</b>	<b>-29.23</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>44,316,223.00</b>	<b>25,682,637.47</b>	<b>72.55</b>	<b>44,242,406.00</b>	<b>0.17</b>
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,075,609.00	158,576.00	578.29	1,965,239.00	-45.27
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	327,898.00	132,336.00	147.78	326,040.00	0.57
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDİRİLEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-1,591,342.00	-845,291.00	88.26	127,131.00	-1351.73
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>17,484,081.00</b>	<b>8,140,217.00</b>	<b>114.79</b>	<b>27,663,941.00</b>	<b>-36.80</b>
FİNANSMAN GELİRLERİ	15,739,948.00	9,327,311.00	68.75	20,081,103.00	-21.62
FİNANSMAN GİDERLERİ	27,826,272.00	18,296,647.00	52.08	25,246,696.00	10.22
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>35,077,494.00</b>	<b>20,125,054.00</b>	<b>74.30</b>	<b>73,176,166.00</b>	<b>-52.06</b>
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	6,824,190.00	5,344,467.00	27.69	8,714,589.00	-21.69
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	272,544.00	-1,056,967.00	-125.79	10,372,626.00	-97.37
<b>DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>7,354,286.00</b>	<b>4,405,399.00</b>	<b>66.94</b>	<b>20,967,204.00</b>	<b>-64.92</b>

Kaynak: Finnet

## **YASAL UYARI**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

### **Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

Yusuf Kavak  
**Araştırma Müdürü**