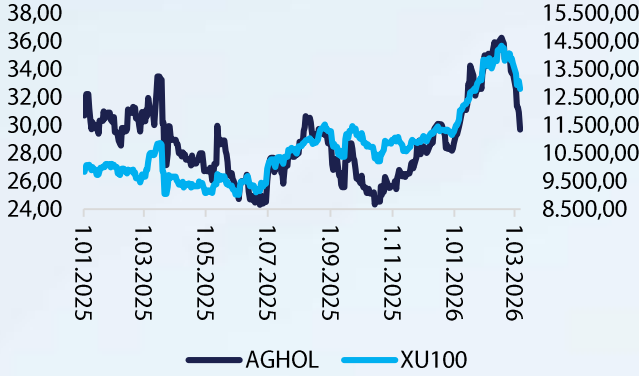


Son Fiyat	29,68
Piyasa Değeri (mln TL)	72.281
Piyasa Değeri (mln \$)	1.646
F/K	28,84
FD/FAVÖK	2,15
PD/DD	0,63
Hisse Sayısı (mln lot)	2.435
FDPO (%)	37,85
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	214



ORTAKLIK YAPISI	%
AG Sınai Yatırım	48,65
Diğer	51,35

AGHOL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-4,01	-14,96	-5,28
Getiri (\$)	-4,05	-15,84	-21,56
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,82	-9,56	-27,59

Çeyreklik Yıllık	2025/09	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	28,87	26,84
Brüt Kar Marjı (Ç%)	28,47	27,94
FAVÖK Marjı (Y%)	10,10	9,64
FAVÖK Marjı (Ç%)	14,16	8,16
Net Kar Marjı (Y%)	0,93	0,35
Net Kar Marjı (Ç%)	1,84	-1,11
Net Borç (mln TL)	41.034,27	74.148,37
İşletme Sermayesi (mln TL)	-36.838,94	-21.690,78
Cari Oran	1,02	0,94
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	31.717,33	-2.415,81
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	2,79	4,12
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-3,14	-5,07
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	59,39	-5,07
FAVÖK Büyüme (Y%)	49,72	-7,64
FAVÖK Büyüme (Ç%)	2,34	2,44
Net Kar Büyüme (Y%)	-76,08	-63,04
Net Kar Büyüme (Ç%)	-12,36	0,00

Anadolu Grubu Holding - Olumsuz

CCOLA ve AEFES'in baskıladığı finansallar

Anadolu Grubu Holding, 2025 4.çeyrekte 2,26 milyar TL net zarar ile piyasa beklentilerinin epeyce altında sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 2,1 milyar net kar/Pusula Yatırım:780 milyon TL net kar)

Meşrubat operasyonel manada iştahlı seyrini sürdürdü. Yılın ilk yarısında hacim büyümesine odaklanırken, ikinci yarıda odak noktası disiplinli uygulama ve gelir büyümesi yönetimi aksiyonları ile desteklenen değer yaratımı oldu. Tüm uluslararası operasyonlar büyümeye katkı sağlarken, Özbekistan ve Kazakistan güçlü performanslarıyla ön plana çıktı. Türkiye'de satış hacmi yıllık bazda sınırlı bir düşüş gösterdi. Ancak, görece daha düşük katma değeri nedeniyle stratejik olarak geri plana su kategorisi hariç tutulduğunda, hacimler büyümeye devam etti. Sonuç olarak, maliyet disiplini ve gelir artışı önlemleri ve dördüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre güçlü FAVÖK artışıyla birlikte, 2025 yılı için belirlediğimiz karlılık hedeflerine ulaşıldı ve tüm yıl için hacim artışı beklentileri aşıldı. 4.çeyrekte konsolide net kara katkısı 605 milyon TL net zarar oldu.

Bira faaliyetleri özelinde SAGP ve enflasyon etkili oldu. Bira konsolide hacmi, 2025 yılının son çeyreğinde, Gürcistan hariç tüm operasyonların katkısıyla limitli bir artış kaydetmiştir. Bira segmentindeki olumlu ciro performansına rağmen, marjlar bu çeyrek ambalaj maliyetlerinin artması ve 2024'ün 4. çeyreğinde kur riskinden korunma işlemleri ile oluşan düşük maliyet yapısı nedeniyle geçen seneye göre düşük kalmıştır. Önümüzdeki dönemde, ihracat faaliyetleri daha da geliştirerek ve yeni kategorilere açılarak gelirlerindeki büyümenin desteklenmesi, aynı zamanda uluslararası pazarlardaki varlığı güçlendirilmesi amaçlanıyor. Öte yandan, karlılığı korumaya yönelik disiplinli maliyet yönetimi adımlar, değer yaratımına odaklanan net stratejinin temel bir unsurunu oluşturmaktadır. Bu doğrultuda hayata geçirilen ve geçirilecek aksiyonların tümü, pozitif serbest nakit akışı yaratımını destekleyecek şekilde planlanmıştır. 4.çeyrekte konsolide net kara katkısı 2,19 milyar TL net zarar oldu.

MGROS'un faaliyetleri dezenflasyona eğilimli seyrediyor. Görece zayıf bir talep ortamında güçlü uygulama kabiliyeti, rekabetçi kategorilerde değer yaratan promosyonlar, premium segmentte güçlenen konumlanma, ufak mağaza formatlarındaki büyüme ve çok kanallı yapısı sayesinde güçlü satış büyüme ivmesine devam etmiştir. Migros, tedarik zinciri yatırımları, kayıp-hasar maliyetlerinin azaltılması, tüm kategorilerde verimliliği artıran SKU sadeleştirilmesi, enerji maliyetlerindeki düşüş, online kanalda iyileşen marjlar ve personel maliyeti baskılarının hafiflemesi sayesinde marjlarda olumlu bir performans kaydetmiştir. 4.çeyrekte konsolide net kara katkısı 864 milyon TL net kar oldu.

ASUZU, güçlü 2026 yılına hazırlanıyor. Otomotiv segmentinde, Anadolu Isuzu'da kamyonet üretiminin tekrar başlaması hem satışlara hem karlılık performansına olumlu katkı yaptı. Ancak sektördeki sert rekabet ve Anadolu Motor'un yatırım sürecinde olması segmentin konsolide rakamlarına etki yaptı. 4.çeyrekte konsolide kara katkısı 104 milyon TL net kar oldu.

Tarım,enerji ve sanayi grubu zayıf seyrini sürdürdü. Tarım, Enerji ve Sanayi segmenti net satış gelirleri yıllık %24,2 daralarak 5,3 milyar TL olmuştur. ADEL'in net satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %40,9 düşerek 2,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşte 2025 yılı içerisinde genel ekonomide ve kırtasiye sektöründeki yavaşlama ve belirsizlikler ile tüketici satın alım gücündeki düşüş etkili olmuştur. Öte yandan, Etap Tarım satış gelirleri 2025 yılında %12,6 artarak 2,7 milyar TL'ye ulaşırken, GUE satış gelirleri %3,1 artışla 880 milyon TL olmuştur. Tarım, Enerji ve Sanayi segmenti toplam satışları içerisinde ADEL %40, Anadolu Etap Tarım %52 ve GUE %17 paya sahiptir. ADEL ve Etap Tarım kaynaklı 4.çeyrekte konsolide kara katkısı 1,14 milyar TL net zarar oldu.

AGHOL nezdinde finansalları olumsuz değerlendiriyoruz. AEFES'teki zayıf seyir, CCOLA'da sürpriz net zarar ve beraberinde diğer iştiraklerden tam destek gelmemesinin etkili olduğunu değerlendiriyoruz. Bugün gerçekleştireceği webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer veriyor olacağız.

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 şekil 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