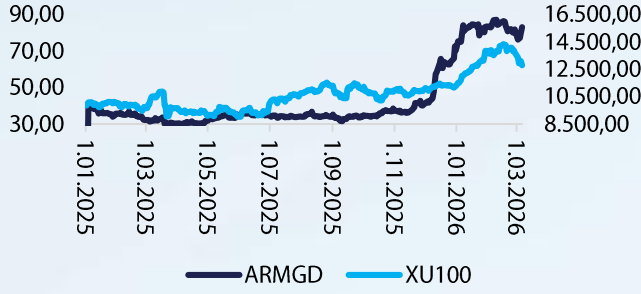


Son Fiyat	83,00
Piyasa Değeri (mln TL)	21.910
Piyasa Değeri (mln \$)	499
F/K	31,77
FD/FAVÖK	19,36
PD/DD	3,65
Hisse Sayısı (mln lot)	264
FDPO (%)	16,93
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	148



ORTAKLIK YAPISI	%
Sadettin Saygın Sönmez	33,43
Fethi Kalıpçı Sönmez	32,57
Mehmet Hayri Sönmez	8,73
Armada Anadolu Gıda	8,33
Diğer	16,94

ARMGD	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,88	-4,49	159,70
Getiri (\$)	3,83	-5,48	115,08
Getiri (XU100-Rölatif)	6,07	0,90	137,39

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	18,43	14,66
Brüt Kar Marjı (Ç%)	19,63	17,84
FAVÖK Marjı (Y%)	9,12	11,73
FAVÖK Marjı (Ç%)	14,55	10,35
Net Kar Marjı (Y%)	10,70	5,67
Net Kar Marjı (Ç%)	8,87	2,32
Net Borç (mln TL)	5.290,21	5.695,95
İşletme Sermayesi (mln TL)	7.164,18	7.478,34
Cari Oran	1,56	1,45
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-4.337,70	-2.628,10
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	11,57	6,74
Brüt Kar Büyüme (Y%)	1,77	49,32
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	64,71	49,32
FAVÖK Büyüme (Y%)	34,28	58,10
FAVÖK Büyüme (Ç%)	28,05	137,53
Net Kar Büyüme (Y%)	277,23	-34,85
Net Kar Büyüme (Ç%)	-25,41	-77,05

Armada Gıda – Sınırlı Olumlu

Emtia fiyatlaması faktörü ile beklentilerin tutturulamaması

Armada Gıda, 2025 4.çeyrekte 4,71 milyar TL hasılat, 480 milyon TL FAVÖK, 91,4 milyon TL net kar ile beklentilerin altında sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 3,15 milyar TL hasılat, 580 milyon TL FAVÖK, 600 milyon TL net kar/Pusula Yatırım:3,21 milyar TL hasılat, 575 milyon TL FAVÖK, 595 milyon TL net kar)

Sektörde iştah sürse de fiyatlaması faktörü olumsuz etkiliyor. Vurgulamak gerekirse tonaj anlamında iştah sürse de sektörde etkili olan husus şeker öncülüğünde tüm gıda fiyatlarının 2025 yılı boyunca düşüş sergilemesidir. Bu durum yüksek tonaja değil şirketleri yüksek katma değerli ürünlerden yüksek FAVÖK elde etme çabasına itmiştir. Önümüzdeki dönemde ilk çeyrekte gerginlik ile gıda fiyatları bir miktar toparlansa da 2025 yılındaki kaybı tam olarak kompanse edecek bir ortam bulunmamaktadır.

Yurt dışı iştahı sürüyor. Şirketin yönetim becerisi ile satışların %53'ü yurt dışı %47'si yurt içine yapılmıştır. Özellikle son dönemde miks yurt içine kayışı görülsede buradaki ana neden kur-TÜFE makası ve düşen emtia fiyatlarıdır. %50 ve üzerinde ihracatçı yapısının devam ettireceğini öngörüyoruz. Şirketin, ürünler bazında gruplandırmak gerekirse 2025 yılı satışlarının %23,2'ü kırmızı mercimek, %27,2'si buğday, %15,5'u pirinç, %14,3'ü nohut, %7,2'si bulgur, %3,1'i fasulye ve %9,5'u diğer olarak takip edilmektedir. Miks bakımından fiyatlaması ve bölge değişim faktörü ile kırmızı mercimeğin ağırlığı azalmış olup buğday, pirinç, nohut ürünlerinin ağırlığı artırılmıştır. Önümüzdeki dönemde etkin fiyatlaması stratejisi ile benzer durumları beklemeye devam edeceğiz.

Gelir iştahı sürdü, fiyatlaması hedefleri tutturulmamasına engel oldu. 2025 yılında gelirler %23 artışla 12,16 milyar TL; 4. çeyrekte %99,67 artışla 4,71 milyar TL oldu. 2025 yılında şirket dolar bazlı 298,4 milyon dolar gelir hedeflerken 285,19 milyon dolar gelir elde ederek hedeflerin altında sonuç paylaşmış oldu. 2026 1. çeyrekte fiyatlaması bir miktar desteklese de 2025 yılındaki fiyat kaybını kompanse etmek için önemli ölçüde artışa ihtiyacımız var.

Operasyonel çerçevede hedef altı olsa da problem yok. Şirket, 2025 yılında %58 artışla 1,43 milyar TL; %154 artışla 480 milyon TL FAVÖK elde etti. 2025 yılında 49,3 milyon dolar FAVÖK hedefinin altında 33,5 milyon dolar FAVÖK elde edildi. Marj tarafında ise 261 baz puan artışla %11,73 seviyesinde gerçekleşirken %16,5 hedefinin epeyce altında kaldı. 2026 yılından itibaren %10 üzerinde kalıcılığını takip ediyor olacağız.

Yatırım harcamalarında beklenti altı kaldı. Şirket, 2025 yılında 49,5 milyon dolar yatırım harcaması hedeflerken 26,35 milyon dolar yatırım harcaması yapmıştır. Burada güncel konjonktürdeki karmaşa etkili olsa da şirketin güçlü FAVÖK ve karlılık üretiminin gecikeceğini teyit ediyor.

ARMGD nezdinde finansalları sınırlı olumlu değerlendirmekle birlikte beklentilerde fiyat tespit raporundan uzaklaşan seyri yakından takip ediyor olacağız. 10 Mart'ta gerçekleştireceği webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer vereceğiz.

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 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