

AGHOL

Şirketin 4Ç23 finansal sonuçları, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek adına AGHOL'ün telekonferansına katıldık. Toplantıda öne çıkan ana başlıklar; i) Finansal ve operasyonel performans, ii) Büyüme ve karlılık ve iii) Azalan borçluluk olmuştur.

Toplantının Ana Başlıkları

Finansal ve operasyonel performans... Anadolu Grubu, 2023'te güçlü satış geliri ve operasyonel karlılık ile finansal olarak dikkat çekici bir performans göstermiştir. Sektöründe lider konumda olan Anadolu Efes çatısı altında yürütülen Biraçılık operasyonlarından zorlu piyasa koşullarına rağmen 58,0 milyar TL ciro ve 10,7 milyar TL FAVÖK elde etmiştir. Coca-Cola İçecek ile yönetilen alkolsüz içecek segmenti, kaliteli büyümeye ve stratejik pazar konumlandırmasına odaklanarak 101,0 milyar TL gelir elde etmiştir. Migros, perakende segmentini temsil ederek, 181,7 milyar TL ile %29 gelir artışı raporlamıştır. Otomotiv segmenti, pozitif sektör dinamiklerinden ve operasyonel verimlilikten yararlanarak 36,9 milyar TL ile %40 gelir artışı bildirmiştir. Tarım, enerji ve sanayi segmenti, sürdürülebilir ve yenilikçi projelere olan bağlılığı altını çizerek 3,5 milyar TL ile %69 gelir artışı göstermiştir.

Büyüme ve karlılık... Anadolu Grubu'nun stratejik yatırımları ve operasyonel verimlilikleri, segmentlerinde sadece önemli büyümeye değil, aynı zamanda önemli ölçüde artan karlılığa da yol açmıştır. İyileşen FAVÖK marjları ve güçlü net gelir büyümesi, maliyet yönetimi ve stratejik pazar konumlandırmasındaki verimliliği artırmaktadır.

Azalan borçluluk... Grubun finansal disiplin üzerine odaklanmış yaklaşımı ve başarılı borç azaltma çabaları, 2023'te net borç/FAVÖK oranının 0,9x seviyesinden 0,6x seviyesine iyileşmesiyle kendini göstermektedir.

Segment Bazında Öne Çıkanlar

- Bira ve Alkolsüz İçecekler:** Anadolu Efes ve Coca-Cola İçecek, pazarlarında liderliklerini sürdürmekte, ürün portföylerini yenilik yaparak ve genişleterek devam etmektedir.
- Perakende:** Migros, organize perakendenin öncüsü olarak, 2023'te mağaza sayısını ve gelirlerini önemli ölçüde artırmıştır.
- Otomotiv:** Grubun otomotiv segmenti, Anadolu Isuzu ve Çelik Motor başta olmak üzere pazar dinamiklerinden ve operasyonel verimlilikten yararlanarak güçlü bir performans sergilemektedir. TOGG ortaklığının da ileride buna destek vermesi beklenmektedir.
- Tarım, Enerji ve Sanayi:** Sürdürülebilir enerji projelerine ve tarıma yapılan yatırımlar, grubun çevresel yönetim taahhüdünü vurgulamaktadır.

Ag Anadolu Grubu Holding

Hisse bilgileri

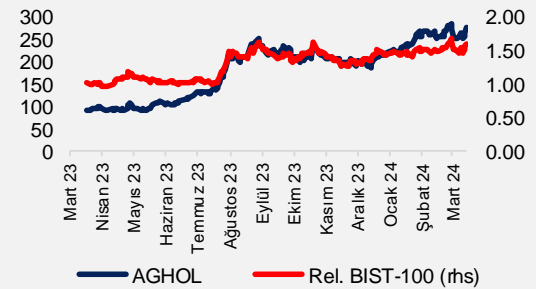
Hisse Kodu	AGHOL TI
Hisse fiyatı (28 Mart 2024)	273.00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	90 / 284.0
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	66,485 - 2,061
Hisse adedi (milyon)	243.5
Halka Açıklık Oranı	%34

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	8.8	7.5	7.9

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	8%	43%	36%
USD	5%	30%	24%
BIST-100'e göre performans	8%	16%	12%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	81,368	319,648	375,583
FAVÖK	10,195	30,918	34,218
Net kâr	1,265	15,383	19,638
Net Borç	18,569	28,261	23,211

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	52.6x	11.5x	2.8x
F/DD	1.0x	1.3x	1.7x
FD/FAVOK	2.4x	2.5x	1.6x
FD/Net satışlar	0.3x	0.3x	0.2x
Temettü verimi	%1.1	%0.4	%0.6



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Y. Kayra Demirbulak

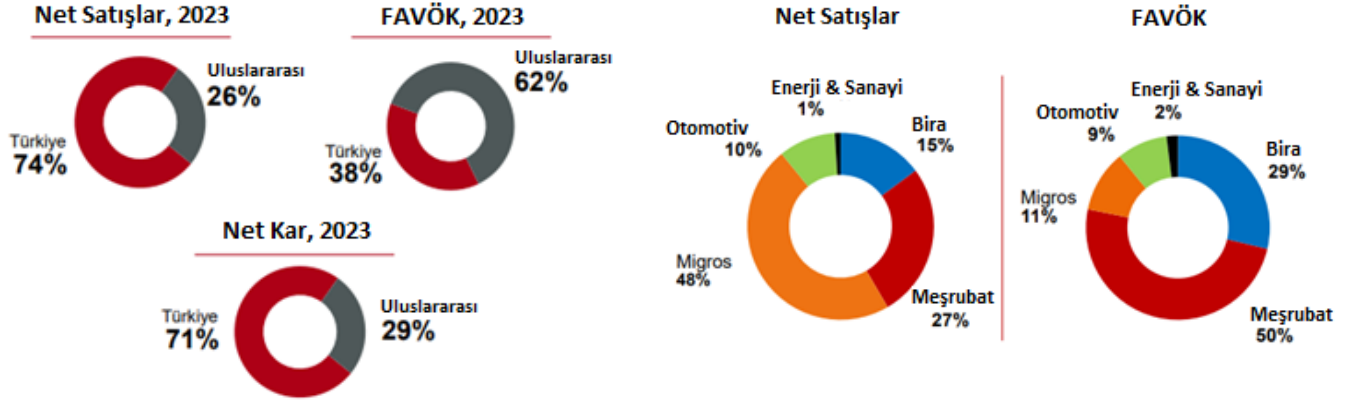
+90 212 355 2637

kayra.demirbulak@tacirler.com.tr

Şirket Hakkında

1950 yılında kurulan ve 20'den fazla ülkede faaliyet gösteren Anadolu Grubu, Türkiye'de ve yurt dışında inovasyon, sürdürülebilirlik ve büyüme alanında global bir güç olarak öne çıkmaktadır. Yaklaşık 100 bin çalışanı ve 90 üretim tesisi ile grup; bira, alkolsüz içecekler, perakende, tarım, otomotiv, kırtasiye ve enerji olmak üzere yedi sektörde faaliyet göstermekte ve 100'den fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.

Gelir Kırılımları



*Kaynak: Şirket

Finansal Analiz

4Ç23 finansal sonuçları... Anadolu Grubu'nun 2023 mali yılı finansal sonuçları, grubun çeşitlendirilmiş operasyonlarının ve stratejik pazar konumlandırmasının güçlü bir kanıtı olarak dikkat çekmektedir. 2023 mali yılında, grup, önceki yıllara kıyasla %17,5'lik bir net satış artışıyla 375,6 milyar TL ciro elde etmiş ve bu, çeşitli sektörel operasyonlardan elde edilen önemli katkıları yansıtmaktadır. FAVÖK, aynı dönemde 36,1 milyar TL olarak raporlanmıştır, bu da operasyonel verimliliği ve maliyet yönetimindeki başarısını göstermektedir. Özellikle, grup, konsolide net borç/FAVÖK oranını 0,6x'ya indirerek finansal disiplin ve borç yönetimindeki sıkı çalışmalarını ortaya koymuştur. Bu finansal göstergeler, Anadolu Grubu'nun hem yerel hem de uluslararası pazarlarda sağlam bir finansal sağlık ve operasyonel verimlilik sergilediğinin altını çizmektedir. Finansal sonuçlar, grup için sürdürülebilir büyümenin yanı sıra, yatırımcılar ve paydaşlar için değer yaratma taahhüdünün de güçlü bir göstergesidir.

Bilanço	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	4.791	6.195	8.564	10.334	40.580	41.648
Ticari alacaklar	2.414	2.727	2.745	5.117	12.990	15.381
Stoklar	1.943	2.257	2.709	5.903	23.546	24.878
Diğer dönen varlıklar	1.220	1.504	1.705	3.310	8.711	8.222
Dönen varlıklar	10.368	12.684	15.723	24.664	85.826	90.128
Finansal yatırımlar	72	63	1	1	453	11
Maddi duran varlıklar	10.753	12.007	12.592	21.297	56.948	57.615
Maddi olmayan duran varlıklar	14.344	16.303	17.168	30.162	101.263	93.455
Diğer duran varlıklar	4.159	4.842	5.078	9.389	23.754	24.016
Duran varlıklar	29.328	33.214	34.839	60.849	182.418	175.098
Toplam varlıklar	39.696	45.898	50.561	85.513	268.245	265.226
Kısa vadeli borçlanmalar	2.407	2.297	2.984	6.475	19.674	23.868
Ticari borçlar	3.601	5.298	6.196	12.634	33.009	33.059
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.068	2.102	3.361	5.412	16.576	21.570
Kısa vadeli yükümlülükler	8.075	9.697	12.542	24.521	69.259	78.497
Uzun vadeli borçlanmalar	7.137	8.253	9.180	14.772	42.350	36.365
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	3.161	3.568	3.824	6.887	21.910	20.485
Uzun vadeli yükümlülükler	10.298	11.821	13.005	21.659	64.260	56.850
Özkaynaklar	21.322	24.380	25.015	39.332	134.725	129.878
Ana ortaklığa ait	11.369	13.177	12.806	18.715	64.533	64.558
Kontrol gücü olmayan paylar	9.953	11.203	12.209	20.617	70.193	65.320
Toplam kaynaklar	39.696	45.898	50.561	85.513	268.245	265.226
Net borç	4.753	4.355	3.601	10.912	21.444	18.586
Net işletme sermayesi	-92	-911	-2.399	-3.717	-4.338	-6.148
Net işletme sermayesi (operasyone)	756	-313	-743	-1.614	3.527	7.199
Yatırılan sermaye	25.005	27.398	27.361	47.742	153.873	144.921
Oranlar						
Karlılık						
Özsermaye kârlılığı	-%0,1	%4,5	%3,3	%3,3	%17,7	%16,7
Net kâr	-%0,1	%4,5	%3,1	%2,7	%9,9	%13,8
Aktif devri	0,5x	0,5x	0,6x	0,6x	0,9x	0,6x
Kaldıraç	1,9x	1,9x	2,0x	2,1x	2,0x	2,0x
Aktif kârlılığı	%0,0	%2,4	%1,7	%1,6	%8,7	%8,3
Yatırılan sermaye kârlılığı	%4,5	%6,3	%7,8	%8,6	%13,3	%10,4
Kaldıraç						
Net borç/toplam varlıklar	%24	%23	%24	%25	%23	%23
Net borç/özsermaye	0,22	0,18	0,14	0,28	0,16	0,14
Net borç/FAVÖK	1,75	1,14	0,76	1,69	0,85	0,69

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Gelir tablosu	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	18.690	23.077	26.743	39.284	155.060	159.877
Brüt kâr	6.732	8.756	9.943	14.142	53.556	59.000
Faaliyet giderleri	5.515	6.679	7.267	10.094	36.839	39.526
Esas faaliyet kârı	1.217	2.077	2.676	4.048	16.716	19.474
FAVÖK	2.714	3.820	4.749	6.447	25.328	27.045
Net diğer gelir	199	857	357	805	8	561
Net finansman geliri	-959	-852	-717	-508	12.652	21.561
Vergi öncesi kâr	376	1.958	2.067	3.803	29.822	41.453
Vergi gideri	277	652	610	1.436	6.818	7.911
Net kâr - Ana ortaklık	-12	1.031	819	1.068	15.384	22.129
Nakit akış tablosu						
FAVÖK	2.714	3.820	4.749	6.447	25.328	27.045
Vergi gideri	897	692	790	1.528	3.822	3.717
Yatırımlar	1.504	1.412	1.389	2.725	8.322	10.223
İşletme sermayesi değişim	-918	-819	-1.488	-1.318	-622	-1.810
Serbest nakit akışı	1.231	2.536	4.058	3.513	13.806	14.917
Büyüme ve marjlar						
Net satışlar	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8	%12,8
FAVÖK	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7	%14,7
Net kâr	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2	%3,2
Brüt marj	%36,0	%37,9	%37,2	%36,0	%34,5	%36,9
Esas faaliyet kâr marjı	%6,5	%9,0	%10,0	%10,3	%10,8	%12,2
FAVÖK marjı	%14,5	%16,6	%17,8	%16,4	%16,3	%16,9
Net marj	-%0,1	%4,5	%3,1	%2,7	%9,9	%13,8
Serbest nakit akışı marjı	-%0,1	%4,5	%3,1	%2,7	%9,9	%13,8
Hisse başına (TL)						
Net kâr	-0,02	1,74	1,38	1,80	25,98	37,37
Özsermaye	36,01	41,18	42,25	66,43	227,54	219,35
Temettü	0,42	0,51	1,77	1,93	1,85	2,13
Değerleme						
F/K	a.d.	88,7x	12,5x	12,9x	17,3x	2,8x
F/DD	1,3x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	1,7x
FD/FAVOK	8,2x	5,8x	4,5x	3,7x	3,8x	1,6x
FD/Net satışlar	1,3x	0,9x	0,7x	0,6x	0,6x	0,2x
Temettü verimi	%1,8	%2,4	%8,4	%8,1	%4,9	%2,5
Serbest nakit akışı verimi	%8,9	%20,6	%32,5	%24,8	%61,8	%29,9

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
İzmir	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.