

## AGHOL

### AGHOL

- Anadolu Grubu Holding, ana sektörleri meşrubat, bira, perakende ve otomotivde faaliyet gösterirken tarım, enerji, sanayi ve diğer küçük kollarda da faaliyetleri yer almaktadır.
- Meşrubat tarafında 2024 yılı zorlu pazar koşullarıyla karşılaşmış olsa da etkili gelir yönetimi ve maliyet disiplini sayesinde karlılığını korumayı başardı. Bazı pazarlarda satış hacmi açısından baskı altında kaldı. Türkiye'deki şeker ve diğer hammadde fiyatlarındaki olumlu seyir nispeten güçlenen TL sayesinde maliyet yönetimi ile korundu. Brüt kar marjı yıllık 259 baz puan artarak %35,3; FAVÖK marjı yıllık 47 baz puan iyileşerek %18,4 olarak gerçekleşti. Net, kar artan finansman maliyeti ve daha yüksek borçlanma tutarının etkisiyle 2024 yılında 14,8 milyar TL olarak sonuçlandı. CCI, 2024 yılında pazar liderliğini sürdürürken 2024 yılında Pakistan ve Kazakistan'da yeni şişeleme tesisleri açmıştır.
- Bira tarafında konsolide hacim her çeyrek büyümeyi sürdürdü. Uluslararası bira operasyonları 2024 yılı satış hacmi %9,7 artış göstererek 32,4 milyon hektolitreye olarak gerçekleşti. Rusya belirsizliği sürmeye devam ederken Türkiye operasyonlarında 2024 ilk yarısı güçlü bir büyüme kaydederken 3.çeyrekte itibaren zayıflayan alım gücü ve kısa süren yaz dönemi tüketici talebi üzerinde baskı oluşturdu. Satış gelirleri %12,3 artarak 17,9 milyar TL oldu. FAVÖK %37,1 artarak 2,2 milyar TL ve FAVÖK marjı yıllık 223 baz puan artışla %12,3 olarak gerçekleşti. Enflasyon muhasebesinin etkisiyle 2024 yılında 726 milyon TL net zarar kaydedildi.
- Perakende grubu çift haneli gelir büyümesi, pazar payı kazanımı ve disiplinli bilanço yönetimi ile yılı tamamladı. Satış gelirleri %12,1 büyüyerek 293,8 milyar TL olarak sonuçlandı. Migros, 10 çeyrektir hem FMCG pazarının tamamında hem de modern FMCG segmentinde pazar payı kazanmayı sürdürdü. Online satışların büyümeye katkısı güçlü şekilde sürüyor. 2024 yılında yeni 356 mağaza ile 3.621 mağazaya ulaşıldı. Brüt kar %38,9 artarak 68 milyar TL; brüt kar marjı %23,1 oldu. FAVÖK yıllık %248,2 artışla 15,8 milyar TL olurken FAVÖK marjı %5,4 olarak gerçekleşti. Net kar, artan personel maliyetleri, kredi kartı komisyonları ve azalan parasal kazanç neticesinde geçen seneye göre %50,3 azalarak 6,3 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Otomotiv grubu 2024 yılında artan rekabet şartlarından etkilendi. Satış gelirleri %15,6 artışla 45,1 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK geçen senenin yüksek baz etkisi, otomotiv talebinin normalleşmesi ve artan rekabet neticesinde yıllık %69,8 daralarak 1,4 milyar TL oldu. Otomotiv sektöründeki küresel çip krizi ve tedarik zinciri sorunları, grubun performansını olumsuz etkiledi.
- Konsolidasyonda küçük pay edinen tarım, enerji ve sanayi segmentinde satış gelirleri %5,2 artış gösterdi. Net borç/FAVÖK 3,9 olurken FAVÖK payı %1 olarak gerçekleşti. Diğer grupta net satış gelirleri %2 artmış olup FAVÖK payı %1'dir.
- Hasılat çeyreklik %5,1 artışla 125,36 milyar TL olurken yıllık %4 artışla 563,78 milyar TL olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi olan 135,61 milyar TL'nin altında bir hasılat sonucu izlendi. Hasılatın %52'si perakende, %24'ü meşrubat, %16'sı bira, %8'i otomotiv ve %1'i tarım, enerji ve sanayi grubundan geldi. Artış bakımından %12,1 ile perakende, %10,1 ile bira segmenti takip ederken son olarak tarım, enerji ve sanayi grubunun hasılatı %5,2 artış gösterdi. Otomotiv %15,6 ve meşrubat %5,6 hasılat düşüşü yaşadı.
- FAVÖK çeyreklik %134,3 artışla 9,48 milyar TL olurken yıllık %10,6 artışla 57,57 milyar TL oldu. FAVÖK'ün %44'ü meşrubat, %28'i perakende, %25'i bira, %2'si otomotiv ve %1'i tarım, enerji ve sanayi grubundan gelmektedir. FAVÖK marjı çeyreklik 74 baz puan düşüş yıllık 90 baz puan artışla %10 olarak sonuçlandı.
- 4.çeyrekte son gelişmelerin ardından net zarar oluştu. 2,67 milyar TL net zarar ile piyasa beklentisi olan 4,39 milyar TL net kar beklentisinin altında sonuç gelmiş oldu.

**Sonuç olarak**, meşrubat tarafında yaşanan beklenti dahilinde dalgalanma ve bira tarafında Rusya operasyonları belirsizliği bir finansal karmaşa yaratsa da bu durumlara rağmen **güçlü sonuçlar paylaşıldı. Operasyonel karlılık güçlü olması nedeniyle sınırlı pozitif değerlendiriyoruz. Yıllık bilanço ise net bir şekilde pozitif olduğunu vurgulayalım.**

**AGHOL sektöründe FD/FAVÖK rasyosu ortalama 35,13 iken AGHOL FD/FAVÖK rasyosu 1,93 olmasıyla birlikte cazip kalmayı bu koşullara rağmen sürdürüyor. Belirsizlikler 2025 içerisinde kalkarsa daha da cazipleşebilir.**

2024/bin TL	Bira	Meşrubat	Perakende	Otomotiv	Tarım, Enerji ve Sanayi	Diğer	Eliminasyonlar	Konsolide
Satışlar	92.180.261	137.683.141	293.779.664	45.074.944	5.354.780	1.437.791	-11.727.798	563.782.783
Brüt Kar	42.339.794	48.589.774	68.003.753	4.739.536	1.845.241	1.318.189	-2.730.345	164.105.942
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>45,93%</b>	<b>35,29%</b>	<b>23,15%</b>	<b>10,51%</b>	<b>34,46%</b>	<b>91,68%</b>		<b>29,11%</b>
FAVÖK	14.464.106	25.346.521	15.860.188	1.363.448	762.623	-90.019	-138.428	57.568.439
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>15,69%</b>	<b>18,41%</b>	<b>5,40%</b>	<b>3,02%</b>	<b>14,24%</b>	<b>-6,26%</b>		<b>10,21%</b>
2023/bin TL	Bira	Meşrubat	Perakende	Otomotiv	Tarım, Enerji ve Sanayi	Diğer	Eliminasyonlar	Konsolide
Satışlar	83.744.810	145.883.975	262.132.403	53.410.213	5.088.095	1.409.158	-9.572.174	542.096.480
Brüt Kar	37.571.636	47.702.436	48.962.215	8.165.637	1.894.400	1.039.090	-2.114.406	143.221.008
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>44,86%</b>	<b>32,70%</b>	<b>18,68%</b>	<b>15,29%</b>	<b>37,23%</b>	<b>73,74%</b>		<b>26,42%</b>
FAVÖK	15.281.649	26.171.391	5.478.380	4.521.174	820.243	-245.056	25.991	52.053.772
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>18,25%</b>	<b>17,94%</b>	<b>2,09%</b>	<b>8,46%</b>	<b>16,12%</b>	<b>-17,39%</b>		<b>9,60%</b>

	2023	2024	
Yurtiçi	393.663.331	413.055.196	4,93%
Yurtdışı	148.433.149	150.727.587	1,55%
<b>Net Satışlar</b>	<b>542.096.480</b>	<b>563.782.783</b>	<b>4,00%</b>
Dönem İçi Alımlar	-355.413.736	-355.247.448	-0,05%
Personel Giderleri	-8.210.037	-10.115.923	23,21%
Amortisman	-6.542.406	-6.749.253	3,16%
İşletme Giderleri	-4.835.375	-4.202.060	-13,10%
Diğer	-23.873.918	-23.362.157	-2,14%
<b>STMM</b>	<b>-398.875.472</b>	<b>-399.676.841</b>	0,20%
<b>Brüt Kar</b>	<b>143.221.008</b>	<b>164.105.942</b>	<b>14,58%</b>

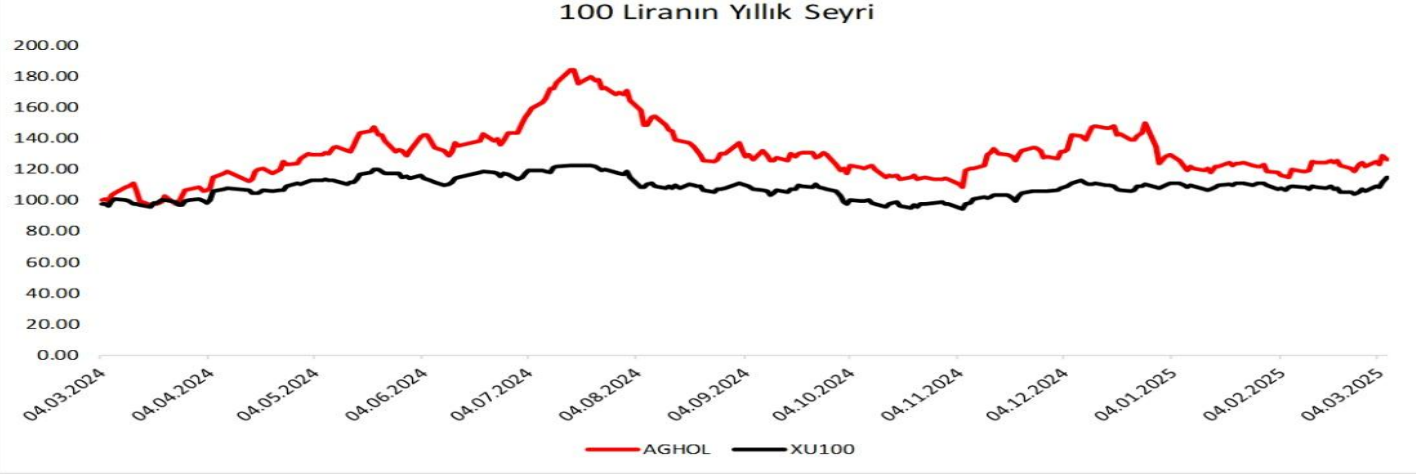
### Anadolu Grubu Holding Şirket Kartı

#### Künye

Hisse Adı	Jolu Grubu Holding
Sektör	Holding
Halka Açıklık Oranı	34.0%
Kuruluş Tarihi	30.12.1976
Yaşı	48
Personel Sayısı	75,142

#### Fiyat & Getiri

Kapanış	319.50
Günlük Getiri	-1.92
Haftalık Getiri	1.27
Aylık Getiri	9.79
Göreceli Getiri	-4.45
Yıllık En Düşük - En Yüksek	241.43-477.50
Yıllık Ortalama Fiyat	330.66



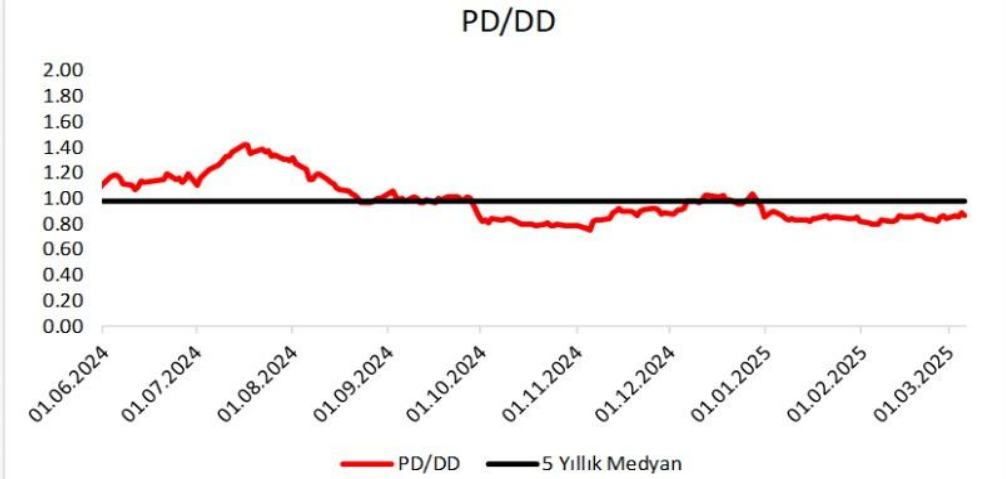
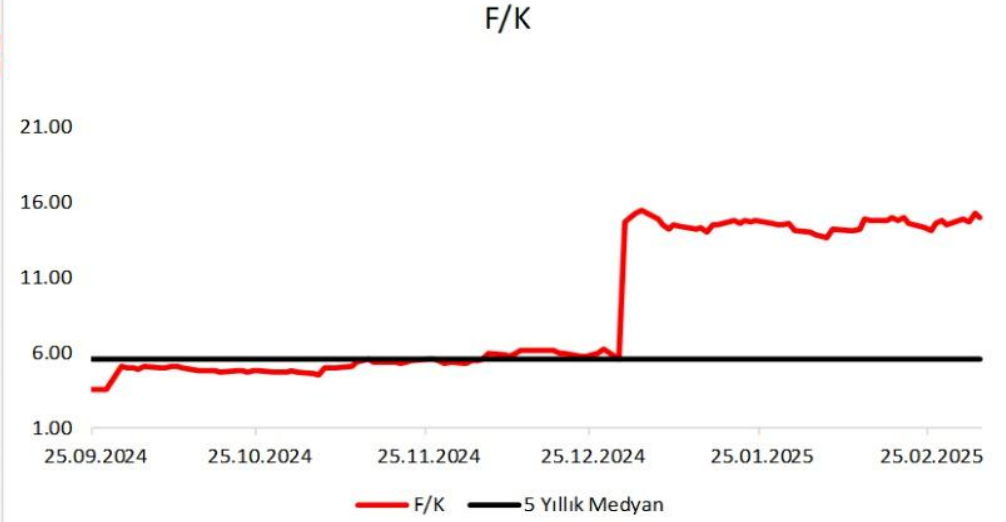
#### Özet Bilanço

Kalemler	2024/12	2024/09	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	200,138	197,519	1.33
Nakit ve Benzerleri	84,652	79,983	5.84
Stoklar	71,172	62,806	13.32
Ticari Alacaklar	25,951	36,101	-28.11
Duran Varlıklar	343,561	329,079	4.40
Maddi Duran Varlıklar	119,808	112,362	6.63
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	161,406	157,084	2.75
Aktifler	543,698	526,599	3.25
Kısa Vadeli Borçlar	196,323	184,765	6.26
Uzun Vadeli Borçlar	102,171	96,642	5.72
Toplam Borç	298,494	281,408	6.07
Net Borç	31,350	26,139	19.94
Sermaye	244	244	0.00
Özkaynaklar	89,516	89,513	0.00

#### Özet Gelir Tablosu

Kalemler	2024/12	2024/09	2023/12	Değişim(%)
Net Satışlar	563,783	412,552	542,096	36.66
Yurt İçi Satış	413,055	0	393,663	a.d
Yurt Dışı Satış	150,728	0	148,433	a.d
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Satışların Maliyeti	399,677	291,130	398,875	37.28
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kâr	164,106	121,422	143,221	35.15
Faaliyet Giderleri	130,375	92,681	114,710	40.67
Esas Faaliyet Kârı	33,731	28,741	28,511	17.36
Amortisman	22,639	15,575	20,798	45.36
FAVÖK	56,370	44,316	0	27.20
Vergi Öncesi Kâr	36,880	35,077	85,963	5.14
Ana Ortaklık Net Kâ	5,181	7,354	28,354	-29.56

Oran Analizi			
Oranlar	2024/12	2024/09	Değişim(Bps)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	1.02	1.07	-0.05
Likit Oran	0.64	0.71	-0.08
<b>Değerleme</b>			
F/K	15.02	5.15	9.87
PD/DD	0.87	0.85	0.02
FD/FAVÖK	1.94	2.07	-0.13
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	5.68	12.91	-7.23
Aktif Karlılık	0.93	1.84	-0.90
Brüt Kâr Marjı	29.11	29.43	-0.32
Net Kâr Marjı	0.92	1.78	-0.86
Favök Marjı	10.00	10.74	-0.74
<b>Büyüme</b>			
Net Kâr Büyüme	-81.73	-64.92	-16.80
Favök Büyüme	14.32	0.17	14.15
Özsermaye Büyüme	-3.74	266.31	-270.05
Aktif Büyüme	-3.89	92.04	-95.92
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	6.29	6.22	0.08
Alacak Devir Hızı	16.80	16.51	0.29
Ticari Borç Devir Hızı	3.66	4.62	-0.97



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### İLETİŞİM BİLGİLERİ

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

🌐 www.marbas.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00

📞 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı 7, Şişli - İstanbul

### Erdem YILDIZ

ARAŞTIRMA UZMANI

0212 286 30 00 | 331

eyildiz@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr

### Mustafa Kemal ESKİ

ARAŞTIRMA UZMAN YARDIMCISI

0212 286 30 00 | 331

meski@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr