

Finansal Değerlendirme Notu

Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

Dönemsel: AG Anadolu Grubu Holding (AGHOL), 2025 yılında geçen yıla göre hem ciroda hem de kârlılık tarafında belirgin bir bozulma sergiledi. Konsolide ciro 731 milyar TL'den 707,2 milyar TL'ye geriledi ve yaklaşık %3,3'lük bir düşüş kaydetti. Brüt kâr 214,4 milyar TL'den 197,6 milyar TL'ye indi; bu da yaklaşık %7,8'lik geri çekilmeye işaret etti ve hem satış hacmindeki yavaşlama hem de marj baskısının etkili olduğunu gösterdi. Operasyonel giderler görece yatay seyretti ancak brüt kârdaki daralma nedeniyle faaliyet kârı 18,6 milyar TL'den 14,2 milyar TL'ye geriledi ve yaklaşık %23,7 oranında azaldı. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler 1,8 milyar TL'den 4,5 milyar TL'ye yükseldi ve yaklaşık %150'lik artış sağladı; bu kalem, faaliyet kârındaki zayıflamayı kısmen dengeledi. Buna rağmen, yatırım gelirleri etkisiyle oluşan finansman geliri öncesi faaliyet kârı 20 milyar TL'den 18,3 milyar TL'ye indi ve yaklaşık %8,5'lik düşüş yaşadı. Esas faaliyet dışı finansal gelirler tarafında sert bir zayıflama öne çıktı. Geçen yıl 32,2 milyar TL olan finansal gelirler bu yıl 18,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve yaklaşık %41,3 oranında geriledi. Finansal giderler 52,6 milyar TL'den yaklaşık 48 milyar TL'ye indi ve yaklaşık %8,7'lik azalma gösterdi; ancak bu azalma finansal gelirlerdeki sert düşüşü karşılamaya yetmedi. Bu tablo sonucunda sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi kâr 48,3 milyar TL'den 30,7 milyar TL'ye geriledi ve yaklaşık %36,5 oranında düşüş kaydetti. Vergi kalemi büyük ölçüde benzer seviyelerde kaldığı için, kârlılıktaki bozulma esas olarak operasyonel kârlılıktaki düşüş ve finansal gelirlerdeki zayıflamadan kaynaklandı. Dönem kârı 34,8 milyar TL'den yaklaşık 19,7 milyar TL'ye geriledi ve yaklaşık %43,4 oranında azaldı. Böylece AGHOL, 2025'te hâlâ anlamlı bir mutlak kârlılık üretse de, geçen yıla kıyasla hem ciro hem brüt kâr hem faaliyet kârı hem de finansal gelir tarafındaki zayıflama nedeniyle kârlılık profilini belirgin şekilde daralttı.

Çeyreklik: Çeyreklik bazda bakıldığında şirket operasyonel anlamda karışık, fakat kısmen toparlanma sinyalleri verdi. Şirket, piyasa beklentisi olan 153 milyar TL cironun üzerinde, yaklaşık 162 milyar TL seviyesinde ciro açıkladı ve böylece üst gelir hattında beklentiyi aştı. Ancak satışların maliyeti arttı ve brüt kâr geçen yılın aynı dönemindeki 45,2 milyar TL seviyesinden 43 milyar TL'ye geriledi; bu da brüt kârda yaklaşık %4,9'luk düşüş anlamına geliyor. Buna karşın operasyonel giderler geçen yıla göre azaldı ve faaliyet zararı tarafında belirgin bir iyileşme oluştu. Geçen yılın aynı döneminde yaklaşık 4,6 milyar TL seviyesinde faaliyet zararı varken, bu çeyrekte yaklaşık 804 milyon TL faaliyet zararı oluştu; şirket operasyonel bazda zarar etmeye devam etti ancak zararını anlamlı ölçüde azalttı. FAVÖK tarafında ise daha belirgin bir bozulma dikkat çekti. Şirket geçen yıl aynı dönemde yaklaşık 14 milyar TL FAVÖK üretirken, bu çeyrekte FAVÖK yaklaşık 6,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve operasyonel nakit yaratma kapasitesi zayıfladı. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler geçen yılki 390 milyon TL'den 539 milyon TL'ye yükseldi ve bu kalemden artış sağlandı. Buna karşılık, bazı yatırım ve değerlendirme kalemlerinin etkisiyle geçen yıl 3 milyon TL düzeyinde kalan gider tarafı bu yıl yaklaşık 103 milyon TL zarar seviyesine çıktı. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaynaklanan zarar da geçen yılki 1,9 milyar TL seviyesinden bu yıl yaklaşık 580 milyon TL'ye geriledi; bu da özkaynak paylı iştirak performansında belirgin bir iyileşmeye işaret etti. Bu gelişmelerin toplam etkisiyle, finansman geliri öncesi faaliyet kârı geçen yılın aynı dönemindeki yaklaşık 4 milyar TL seviyesinden bu çeyrekte 368 milyon TL civarına geriledi; şirket, iştirak katkısındaki iyileşmeye rağmen operasyonel zayıflık nedeniyle bu kalemden anlamlı düşüş kaydetti. Esas faaliyet dışı finansal gelirler, geçen yılın aynı dönemindeki 10,3 milyar TL seviyesinden bu çeyrekte 4,3 milyar TL'ye indi ve şirket bu kalemden yaklaşık %58'lik bir gerileme yaşadı. Bu zayıflama, kur farkı gelirleri ve finansal enstrümanlardan kaynaklanan getirilerin geçen yıla kıyasla çok daha düşük kaldığını düşündürüyor. Sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi zarar, geçen yılın 552 milyon TL seviyesinden bu yıl yaklaşık 75,7 milyon TL'ye geriledi; şirket vergi öncesi bazda zararı önemli ölçüde azalttı ve neredeyse başa baş seviyeye yaklaştı. Ancak vergi giderlerinin artması nedeniyle dönem zararı tarafında iyileşme görülmedi. Geçen yılın aynı döneminde yaklaşık 4 milyar TL dönem zararı açıklayan şirket, bu çeyrekte yaklaşık 4,1 milyar TL zarar açıkladı ve zararını hafif de olsa artırdı. Böylece şirket, piyasanın yaklaşık 734 milyon TL düzeyindeki net kâr beklentisinin oldukça altında bir sonuç ortaya koydu.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGHOL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	29,68
5Y En Yüksek	37,56
5Y En Düşük	23,88
Hisse Adedi (mn)	2.435,35
Fili Dolayım Hisse Adedi	37,85
Piyasa Değeri (TL mn)	72.281
Piyasa Değeri (USD mn)	1.646
Finansal Borç (TL mn)	151.325
Finansal Borç (USD mn)	3.530
3A OİH (USD mn)	4,44
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,01%

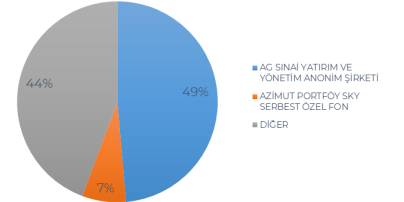
F / K

Güncel	28,84
6 Aylık Ortalama	37,07
1 Yıllık Ortalama	28,62

PD/DD

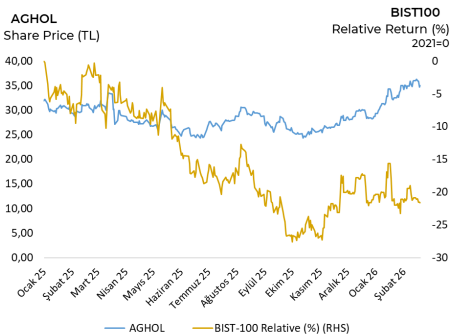
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,66

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

AGHOL (mn TL)	2023	2024	2025/12
H a s ı l �	709.563	731.027	707.202
F A V � K	64.541	73.826	68.190
N e t K � r	37.113	6.781	2.506
� z k a y n a k � r	121.722	117.170	114.125



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Notu

Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

Bira Grubu: Bira Grubu, 4Ç25'te net satış gelirlerini proforma bazda %10,9 artırarak 11,1 milyar TL'ye taşıdı. Uluslararası bira operasyonları aynı dönemde net satış gelirlerini %20,5 büyütürken 4,0 milyar TL'ye çıkardı; bu artışta Kazakistan'daki hacim büyümesi ve yılbaşı öncesi yapılan fiyat artışlarının hektolitreye başına geliri yükseltmesi etkili oldu. Moldova'da satın alınabilirliği korumak için yüksek iskonto uygulanınca yerel para cinsinden gelir artışı sınırlı kaldı; ancak yerel para biriminin TL karşısında değer kazanması, TL bazında gelirleri belirgin şekilde destekledi. Türkiye bira operasyonları net satış gelirleri 4Ç25'te % 6,4 artarak 7,0 milyar TL'ye ulaştı ve yılın en güçlü çeyreğini gerçekleştirdi; bu sonuç hem sınırlı hacim artışını hem de yılın ikinci yarısında öne çıkarılan değer odaklı büyüme stratejisinin katkısını yansıtıyor. Buna karşın, 2025 yılı toplamında Bira Grubu'nun net satış gelirleri proforma bazda %2,4 daralarak 54,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Kârlılık tarafında Bira Grubu, 4Ç25'te FAVÖK (BMKÖ)'ü proforma bazda %42,2 düşürerek 649,5 milyon TL'ye indirdi ve FAVÖK marjını 537 baz puan gerilemeyle %5,8'e çekti. Özellikle Türkiye'de satılan malın maliyeti, kutu ambalaj maliyetlerindeki artış nedeniyle belirgin şekilde yükseldi; 4Ç24'te çok düşük seviyelerden yapılan hedge işlemlerine kıyasla 4Ç25'te daha yüksek maliyetli sözleşmeler devreye girdi. Faaliyet giderleri nominal olarak büyük ölçüde yatay seyrederken, sıkı gider kontrolü sayesinde gider/ciro oranı hemen tüm operasyonlarda iyileşti. Yine de 4Ç25'teki zayıf FAVÖK performansı yıl genelinde marjları aşağı çekti; Bira Grubu 2025'te FAVÖK'ü 7,3 milyar TL'ye gerilettiler, FAVÖK marjı 209 baz puan düşerek %13,4 oldu. Brüt kâr 25,2 milyar TL'ye indi, brüt marj % 46,3'e geriledi. Ana ortaklık payına düşen net kâr 2025'te 4,1 milyar TL'ye düştü; bu rakam 2024'e göre yaklaşık %32 geri gelirken net kâr marjı %7,6'ya indi.

4Ç25'te Bira Grubu 2,2 milyar TL net zarar açıkladı ve böylece 4Ç24'teki 1,3 milyar TL'lik proforma net zararın üzerine çıktı. FAVÖK'teki sert düşüş ve artan kur farkı giderleri net kârı baskıladı; daha yüksek parasal kazançlar bu baskıyı yalnızca kısmen telafi etti. Türkiye tarafında 482 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gideri ek bir olumsuz unsur oldu; bu kalem, vergi idaresinin enflasyon düzeltmesinin yasal kayıtlarda uygulanmaması yönündeki kararı sonrası, yılın ilk üç çeyreğinde vergi hesaplamalarına yansıtılan enflasyon muhasebesi düzeltmelerinin 4Ç25'te geri alınmasından kaynaklandı. Serbest nakit akışında Bira Grubu, TMS 29'un yarattığı parasal zarar nedeniyle 4Ç25'te proforma bazda -1,5 milyar TL serbest nakit akışı üretti. Enflasyon muhasebesi hariç bakıldığında ise, FAVÖK'teki gerilemeye rağmen daha iyi işletme sermayesi yönetimi, daha düşük yatırım harcamaları ve azalan faiz giderleri sayesinde nakit yaratımı yıl bazında iyileşti. 31 Aralık 2025 itibarıyla (Rusya hariç) Net Borç / FAVÖK oranı 4,0x seviyesine yükseldi. Grup, önümüzdeki dönemde ihracatı büyütürken, yeni kategorilere girerek ve uluslararası pazarlardaki varlığını güçlendirerek gelirlerini desteklemeyi; aynı zamanda disiplinli maliyet yönetimi ve pozitif serbest nakit akışı odağıyla yüksek enflasyon ve oynak kur ortamında kârlılık ve finansal esnekliğini korumayı hedefliyor.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGHOL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	29,68
5Y En Yüksek	37,56
5Y En Düşük	23,88
Hisse Adedi (mn)	2.435,35
Fili Dolanım Hisse Adedi	37,85
Piyasa Değeri (TL mn)	72.281
Piyasa Değeri (USD mn)	1.646
Finansal Borç (TL mn)	151.325
Finansal Borç (USD mn)	3.530
3A OİH (USD mn)	4,44
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,01%

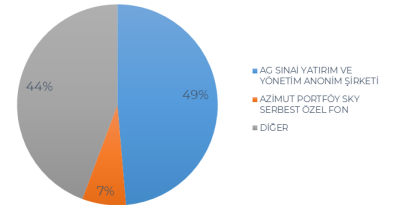
F / K

Güncel	28,84
6 Aylık Ortalama	37,07
1 Yıllık Ortalama	28,62

PD/DD

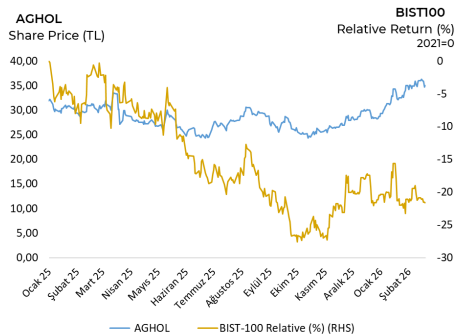
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,66

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

AGHOL (mn TL)	2023	2024	2025/12
Hasılat	709.563	731.027	707.202
FAVÖK	64.541	73.826	68.190
NetKâr	37.113	6.781	2.506
Özkaynaklar	121.722	117.170	114.125



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Notu

Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

Meşrubat Grubu: Meşrubat Grubu (CCI), 2025 yılında stratejisini yılın ilk yarısında hacim büyümesine, ikinci yarısında ise disiplinli uygulama ve gelir büyümesi yönetimiyle desteklenen değer yaratımına odaklayarak kurguladı. Tüm uluslararası operasyonlar büyümeye katkı sağladı; Özbekistan ve Kazakistan'ın güçlü performansı Orta Asya'yı büyümenin ana itici gücü hâline getirdi. 4Ç25'te CCI konsolide satış hacmini %5,3 artırarak 285 milyon ünite kasaya taşıdı; uluslararası operasyonlar %11,0 hacim artışı yakalarken, Türkiye'de satış hacmi %3,6 daraldı. 2025 yılı toplamında konsolide satış hacmi %8,0 artarak 1,6 milyar ünite kasaya ulaştı. Kazakistan (%15,5), Özbekistan (%33,7), Pakistan (%1,3), Irak (%12,0) ve Azerbaycan (%8,1) uluslararası hacim büyümesine anlamlı katkı verdi ve Orta Asya bölgesi büyümenin merkezine yerleşti. Türkiye'de toplam satış hacmi yıllık bazda %1,0 oranında sınırlı bir düşüş gösterdi; ancak görece düşük katma değerli ve stratejik önceliği olmayan su kategorisi hariç tutulduğunda hacimler artmaya devam etti. Bu görünüm, ana kategorilerin talep ve fiyatlamaya açısından dayanıklılığını ortaya koydu.

Net satış geliri (NSG) konsolide bazda 2025'te %3,9 artarak 187,2 milyar TL'ye yükseldi; NSG/ük ise %3,9 geriledi. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda NSG %38,2 artışla 179,5 milyar TL'ye ulaştı ve gelir büyümesi yönetimine devam eden odak sayesinde NSG/ük %28,0 oranında yükseldi. Türkiye'de NSG yıllık bazda %0,1 hafif gerilerken NSG/ük %0,9 artış kaydetti ve yıl başından bu yana görülen iyileşme trendi güçlenerek devam etti. Bu performans; disiplinli ürün portföyü yönetimi, tüketici satın alma gücünün yakından izlenerek satın alınabilirliğin korunması, iskonto disiplininin güçlendirilmesi ve rekabetçi kalmak için zamanlaması doğru fiyat ayarlamaları ile desteklendi. Uluslararası operasyonlarda NSG %7,5 artarak 106,3 milyar TL'ye çıktı; NSG/ük ise %5,3 geriledi. Ortalama USD/TL devalüasyonunun enflasyon endeksleme katsayısının altında kalması, konsolide NSG/ük üzerinde kur çevrimi kaynaklı baskı yarattı. Jeopolitik gelişmelerin zorlu ortamına rağmen uluslararası pazarlarda genel olarak güçlü bir performans korundu; bazı pazarlarda jeopolitik riskler olumsuz etki yaratsa da, diğer pazarlardaki güçlü sonuçlar bu baskıyı önemli ölçüde dengeledi. Uluslararası pazarlarda fiyat düzenlemeleri, satın alınabilirliği korumak ve hacim artışını desteklemek amacıyla seçici ve temkinli biçimde uygulandı.

Kârlılık tarafında CCI konsolide brüt kâr marjını 2025'te 27 baz puanı artırarak %35,6 seviyesine taşıdı. Uluslararası operasyonların brüt kâr marjı yıllık 70 baz puanı iyileşirken, Türkiye operasyonlarında brüt marj 26 baz puanı geriledi. Hammadde maliyetlerinin zamanlaması ve yılın ilk döneminde görece zayıf kalan NSG artışı, özellikle yılın başında brüt marj üzerinde baskı yarattı; ancak yılın ilerleyen döneminde, özellikle ikinci yarıda NSG ivmesinin güçlenmesiyle brüt marjda çeyrekte çeyreğe düzenli bir toparlanma sağlandı. Uluslararası pazarlarda fiyatlamaya ortamı görece zayıf kalsa da, büyük pazarlarda elde edilen güçlü hacim artışı ve disiplinli maliyet yönetimi, enflasyon muhasebesi öncesi brüt kâr marjını yukarı çekti. Konsolide FVÖK marjı 2025'te 28 baz puanlık sınırlı bir gerilemeyle %13,4 seviyesinde oluştu; Kasım ayında kaydedilen 211 milyon TL tutarındaki Rekabet Kurulu cezası hariç tutulduğunda FVÖK marjı yıllık bazda yalnızca 16 baz puan düşüşle %13,6'ya indi. Net kâr 2024'teki 19,4 milyar TL'den 2025'te 14,1 milyar TL'ye geriledi. Enflasyonun önceki yıla göre daha düşük seyretmesi parasal kazançları %47,6 oranında azalttı. Türkiye'de yasal kayıtlarda enflasyon düzeltmesi uygulanmamasına yönelik vergi düzenlemesi çerçevesinde, yılın ilk üç çeyreğinde gelir tablosuna yansıtılan enflasyon muhasebesi etkisi 4Ç25'te ertelenmiş vergi kalemi üzerinden ters çevrildi ve yaklaşık 870 milyon TL tutarında negatif etki yarattı. Özbekistan operasyonlarının vergi denetimine tabi tutulması, idari itirazın reddi ve konunun idare mahkemesine taşınması sonrasında, ilgili vergi tahakkuku net kârı yaklaşık 1 milyar TL ilave aşağı yönlü etkiledi. Tüm bu olumsuzluklara rağmen CCI serbest nakit akışını 2025 yılında 2,8 milyar TL'ye taşıdı ve 2024'teki -2,9 milyar TL seviyesine kıyasla ciddi bir iyileşme sağladı. Bu düzelmeyi daha iyi net işletme sermayesi/satış oranı ve temkinli yatırım harcamaları destekledi. Meşrubat segmentinde Net Borç / FAVÖK oranı 0,8x seviyesinde kalarak düşük kaldıraç yapısının korunduğunu gösterdi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGHOL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	29,68
5Y En Yüksek	37,56
5Y En Düşük	23,88
Hisse Adedi (mn)	2.435,35
Fili Dolanım Hisse Adedi	37,85
Piyasa Değeri (TL mn)	72.281
Piyasa Değeri (USD mn)	1.646
Finansal Borç (TL mn)	151.325
Finansal Borç (USD mn)	3.530
3A OİH (USD mn)	4,44
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,01%

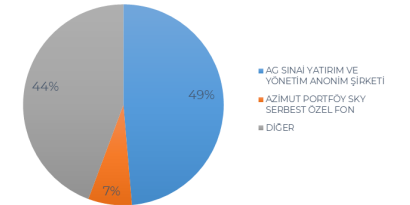
F / K

Güncel	28,84
6 Aylık Ortalama	37,07
1 Yıllık Ortalama	28,62

PD/DD

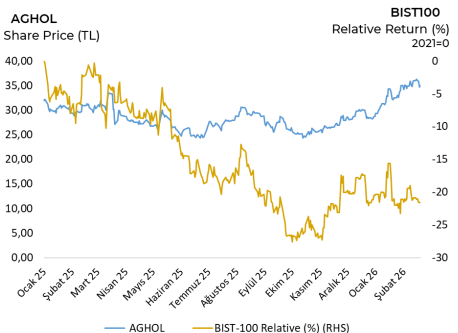
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,66

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

AGHOL (mn TL)	2023	2024	2025/12
H a s ı l �	709.563	731.027	707.202
F A V � K	64.541	73.826	68.190
N e t K � r	37.113	6.781	2.506
� z k a y n a k k � r	121.722	117.170	114.125



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Notu

Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

Otomotiv Segmenti: Otomotiv segmentinde 2025 yılında Anadolu Isuzu'da kamyonet üretiminin yeniden başlaması, hem satış gelirlerini hem de kârlılık performansını destekledi ve segmentin operasyonel kaldıraç etkisinin daha iyi kullanılmasını sağladı. 4Ç25'te otomotiv segmenti satış gelirlerini yıllık %32,1 artırarak 11,9 milyar TL'ye taşıdı. Tüm yıl genelinde segment satış gelirleri %14,9 büyüdü ve 59,9 milyar TL seviyesine ulaştı. 2025 yılında Çelik Motor satış gelirlerini %26,6 artırırken, Anadolu Isuzu %7,9 gelir büyümesi elde etti; Anadolu Motor'un satış gelirleri ise %40,2 oranında geriledi. Otomotiv segmenti toplam satış gelirlerinin %53'ünü Çelik Motor, %45'ini Anadolu Isuzu, %2'sini Anadolu Motor oluşturdu. Anadolu Isuzu'nun ciro performansı yılın üçüncü çeyreğinden itibaren kamyonet üretim ve satışının yeniden başlamasıyla hız kazandı ve yılın son çeyreğinde ihracat adetlerindeki önemli artış ek katkı sağladı. Çelik Motor, yeni araç modellerini pazara sunarak binek segmentte pazar payı kazandı ve segment gelir büyümesini destekledi.

Otomotiv segmentinin brüt kâr marjı 2025 yılında %9,7 seviyesinde gerçekleşti. Anadolu Isuzu brüt kârını %25,2 artırırken; Çelik Motor ve Anadolu Motor sırasıyla %22,8 ve %148,4 oranında brüt kâr düşüşü yaşadı. Segment FAVÖK'ü 2025 yılında 1,3 milyar TL olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %26,5 oranında geriledi; bu düşüşte pazardaki yoğun rekabet ve Anadolu Motor'un devam eden yatırım sürecinin yarattığı maliyet baskısı etkili oldu. Aynı dönemde Anadolu Isuzu'nun FAVÖK'ü bir önceki yıla göre %87,4 artarak 1,7 milyar TL'ye yükseldi; buna karşın Çelik Motor'un FAVÖK'ü %67,1 geriledi. Otomotiv segmenti net kârını 2025'te %49,3 artırarak 245 milyon TL seviyesine taşıdı; bu iyileşmeyi Anadolu Isuzu'nun güçlü 4Ç25 performansı ve segmentin artan parasal kazanç kalemi destekledi. Segmentin Net Borç / FAVÖK rasyosu, Anadolu Motor ve Anadolu Isuzu'nun SAM Auto satın alımı için kullandığı kredi tutarları hariç tutulduğunda 1,4x seviyesinde oluştu. Grup, uzun dönemli stratejisiyle uyumlu olarak elektrikli toplu taşıma araçlarının üretimi için yatırımlarını sürdürdü ve bu alandaki dönüşümün otomotiv segmenti büyümesinin ana itici gücü olacağını öngördü; daha kısa vadede ise kamyon, otobüs/midibüs, Kia markalı araçlar ve Garenta araç kiralama şirketi üzerinden faaliyetlerine odaklanmaya devam etti.

Tarım, Enerji ve Sanayi: Tarım, Enerji ve Sanayi segmentinde Adel, Anadolu Etap Tarım ve GUE şirketleri yer alıyor. Segment, 2025 yılında net satış gelirlerini bir önceki yıla kıyasla %24,2 oranında gerileterek 5,3 milyar TL seviyesinde gerçekleştirdi. Adel'in net satışları 2025'te %40,9 düşerek 2,1 milyar TL'ye indi; bu keskin düşüşte genel ekonomide ve kırtasiye sektöründeki yavaşlama, belirsizlikler ve tüketici satın alma gücündeki azalma belirleyici oldu. Buna karşın Etap Tarım, satış gelirlerini %12,6 artırarak 2,7 milyar TL'ye taşıdı; GUE ise satış gelirlerini %3,1 artışla 880 milyon TL'ye yükseltti. Segment toplam satışları içinde Adel %40, Anadolu Etap Tarım %52 ve GUE %17 pay aldı. FAVÖK 2025 yılında %43,7 daralarak 562 milyon TL'ye geriledi; segment, Adel ve Etap Tarım'daki net zararların etkisiyle 818 milyon TL net zarar açıkladı. Segmentin net borcu 2025 yıl sonunda 4,6 milyar TL'ye ulaştı; Net Borç / FAVÖK rasyosu 8,3x seviyesinde oluşarak segmentteki kaldıraç düzeyinin Grup ortalamasına göre oldukça yüksek seyrettiğine işaret etti.

Diğer: Holding'in AEH Sigorta A.Ş. ve diğer bazı iştiraklerinin yer aldığı "Diğer" segmentin satış gelirleri 2025'te bir önceki yıla göre %13,8 artarak 2,1 milyar TL'ye yükseldi. Buna karşın segment, 4,1 milyar TL net zarar açıkladı. Özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen iş ortaklıklarının zayıf finansal performansı segment net kârının gerilemesinin ana nedeni oldu ve kârlılığı baskılamaya devam etti. Rusya bira operasyonlarına yapılan ilk yatırımdan bu yana Ruble'nin TL karşısında değer kazanmasıyla özkaynaklarda biriken kur çevrim farkı, bu operasyonun 2025'in ilk çeyreğinde konsolidasyon dışına alınmasıyla birlikte gelir tablosuna yeniden sınıflandırıldı ve yatırım faaliyetlerinden gelirler kalemine tek seferlik pozitif katkı sağladı. Tek seferlik kalemler arındırıldığında 2025 yılında ana ortaklık dönem kârı 2,2 milyar TL seviyesinde oluştu; TMS 29 etkisi hariç tutulduğunda ise ana ortaklık net dönem kârı 8,3 milyar TL'ye ulaştı.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGHOL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	29,68
5Y En Yüksek	37,56
5Y En Düşük	23,88
Hisse Adedi (mn)	2.435,35
Fili Dolayım Hisse Adedi	37,85
Piyasa Değeri (TL mn)	72.281
Piyasa Değeri (USD mn)	1.646
Finansal Borç (TL mn)	151.325
Finansal Borç (USD mn)	3.530
3A OİH (USD mn)	4,44
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,01%

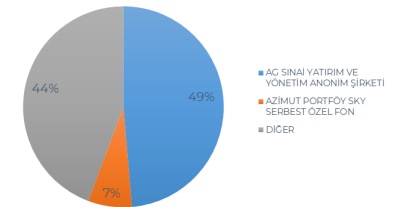
F / K

Güncel	28,84
6 Aylık Ortalama	37,07
1 Yıllık Ortalama	28,62

PD/DD

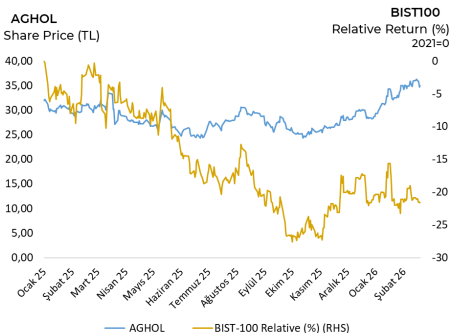
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,66

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

AGHOL (mn TL)	2023	2024	2025/12
Hesabat	709.563	731.027	707.202
FAVÖK	64.541	73.826	68.190
NetKâr	37.113	6.781	2.506
Özkaynaklar	121.722	117.170	114.125



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.