Finansal Değerlendirme Raporu

AG Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

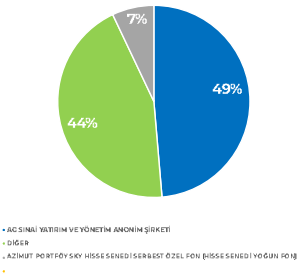
AG Anadolu Grubu Holding (AGHOL), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %2,3 artışla 246,80 milyar TL satış geliri, %13,4 azalışla 28,53 milyar TL FAVÖK ve %46,3 azalışla 2,40 milyar TL ana ortaklık net karı açıkladı. Konsolide dönem net karı ise %35,6 azalışla 10,04 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Piyasa medyan beklentisi ise 2,2 milyar TL seviyesindeydi.

Konsolide karlılıkta satış büyümesine rağmen belirgin bir zayıflama izlendi. Brüt kar yıllık %5,2 azalışla 70,22 milyar TL'ye gerilerken brüt kar marjı %30,7'den %28,5'e düştü. FAVÖK marjı da geçen yılki %13,7 seviyesinden %11,6'ya geriledi. Üçüncü çeyrekte meşrubat ve perakende segmentleri konsolide büyümeyi desteklerken bira, otomotiv ve Tarım, Enerji ve Sanayi operasyonlarındaki kârlılık kaybı toplam FAVÖK üzerinde baskı oluşturdu. İlk dokuz ay itibarıyla uluslararası operasyonların toplam FAVÖK içerisindeki payının %45,2'den %51,5'e yükselmesi Türkiye'deki daha zayıf tüketim ortamının grup üzerindeki etkisini kısmen sınırladı.

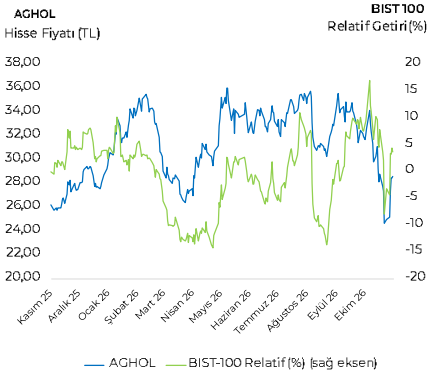
Meşrubat segmenti konsolide sonuçların en güçlü operasyonel ayağı olmaya devam etti. Satış hacmi üçüncü çeyrekte yıllık %8,3 artışla 516 milyon ünite kasaya ulaşırken satış gelirleri %1 artışla 68,40 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK %12,8 azalışla 13,18 milyar TL'ye gerilerken FAVÖK marjı %22,3'ten %19,3'e düştü. Türkiye hacimleri %0,9 daralırken uluslararası satış hacmi %13,5 büyüdü. Pakistan'daki %24,5 ve Özbekistan'daki %20,3 hacim artışı konsolide büyümenin ana kaynağını oluşturdu. Türkiye tarafında yüksek maliyetli hammaddelerin devreye girmesi ve zayıf fiyatlama ortamı marjları baskılarken uluslararası operasyonlardaki güçlü hacim büyümesi ve maliyet disiplini bu etkiyi kısmen sınırladı. **Bira segmentinde Türkiye operasyonlarındaki zayıflık belirginleşti.** Konsolide satış hacmi %5,6 azalarak 3,7 milyon hektolitreye, satış gelirleri ise %5,1 düşüşle 19,29 milyar TL'ye geriledi. FAVÖK %21,1 azalarak 3,53 milyar TL olurken FAVÖK marjı 3,7 puan daralarak %18,3 seviyesinde gerçekleşti. Türkiye bira hacmi tüketici satın alma gücündeki zayıflık, artan fiyat hassasiyeti ve turizm sezonunun beklentilerin altında kalması nedeniyle %14,3 daraldı. Buna karşılık uluslararası hacimler %2,1 büyürken Kazakistan operasyonları üst üste altıncı çeyrekte de büyüme kaydetti. Uluslararası operasyonların katkısı Türkiye'deki daralmayı hafifletse de düşük hacimlerin sabit maliyet yapısı üzerindeki olumsuz etkisi segment marjlarını baskılamaya devam etti. **Perakende segmentinde gelir büyümesi devam ederken marjlarda sınırlı bir gerileme görüldü.** Migros kaynaklı segment satış gelirleri yıllık %3,3 artışla 143,28 milyar TL'ye yükselirken FAVÖK %2,5 azalışla 11,91 milyar TL oldu. FAVÖK marjı %8,8'den %8,3'e geriledi. Üçüncü çeyrekte 39 yeni mağaza açılırken toplam mağaza sayısı 3.827'ye ulaştı. Online satışların alkol ve tütün hariç toplam satışlar içerisindeki payı ilk dokuz ayda %22,6 olurken Migros One brüt ticaret hacmi üçüncü çeyrekte reel bazda %17 büyüdü. Promosyon yoğunluğu ve kısa turizm sezonu kârlılığı sınırlarken tedarikçi koşullarındaki iyileşme ile kira ve enerji giderlerinin ciroya oranındaki düşüş marj baskısını kısmen telafi etti. **Otomotiv segmenti çeyreğin en zayıf operasyonel alanlarından biri oldu.** Satış gelirleri %4,2 artışla 18,13 milyar TL'ye yükselmesine rağmen FAVÖK %90,4 azalarak yalnızca 104 milyon TL'ye geriledi ve segment 1,92 milyar TL net zarar kaydetti. Brüt kar marjı %11,2'den %7,2'ye, FAVÖK marjı ise %6,3'ten %0,6'ya düştü. Anadolu Isuzu tarafında Türkiye ve Avrupa pazarlarındaki zayıf talep, ihracat hacmindeki daralma ve maliyet baskıları öne çıkarken SamAuto'nun katkısı sonuçları kısmen destekledi. Çelik Motor'da ise ürün karması ve fiyat artışlarının enflasyonun altında kalması gelir performansını sınırlandırdı. **Tarım, Enerji ve Sanayi segmentinde de karlılık belirgin ölçüde zayıfladı.** Üçüncü çeyrek satışları %4,6 düşüşle 2,11 milyar TL, FAVÖK %76,3 düşüşle 119 milyon TL olurken segment 596 milyon TL net zarar açıkladı. Anadolu Etap'ta geçen yıl don nedeniyle yükselen meyve fiyatlarının bu yıl artan arzla normalleşmesi, GUE tarafında ise geçen yılki yüksek üretim bazının ardından elektrik üretimindeki düşüş finansalları baskıladı. Adel'in ilk dokuz aylık satışlarındaki %17,7'lik artış segment performansını desteklese de enerji ve tarım operasyonlarındaki zayıflığı karşılamaya yeterli olmadı.

Net kar tarafındaki yıllık gerilemede operasyonel karlılıktaki düşüşün yanı sıra yüksek baz etkisi de belirleyici oldu. İlk dokuz ayda yatırım faaliyetlerinden geçen yıl 4,56 milyar TL gelir kaydedilirken 2026'da bu kalem 57 milyon TL gider olarak gerçekleşti. Buna karşılık net finansman giderleri 28,46 milyar TL'den 26,16 milyar TL'ye gerilerken net parasal pozisyon kazancı 44,42 milyar TL seviyesinde oluştu. Vergi giderindeki artış ise finansman tarafındaki iyileşmenin net kara katkısını sınırladı.

Hisse Kodu	**AGHOL**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	28,64
S1Y En Yüksek	37,01
S1Y En Düşük	24,50
Hisse Adedi (mn)	2.435
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	69.748
Piyasa Değeri (USD mn)	1.395
Finansal Borç (TL mn)	181.073
Finansal Borç (USD mn)	3.702
3AOİH (USD mn)	3,31
3AOİH/HA Piyasa Değ.	0,82%
F / K	
Güncel	29,55
6 Aylık Ortalama	22,55
1 Yıllık Ortalama	24,66
PD/DD	
Güncel	0,48
6 Aylık Ortalama	0,66
1 Yıllık Ortalama	0,59



AGHOL (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	707.202	853.424	730.293
FAVÖK	84.772	69.022	68.325
Net Kar	3.115	5.923	5.777
Özkaynaklar	141.876	141.699	145.668



Finansal Değerlendirme Raporu

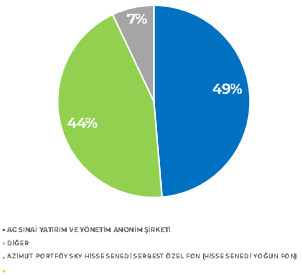
AG Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

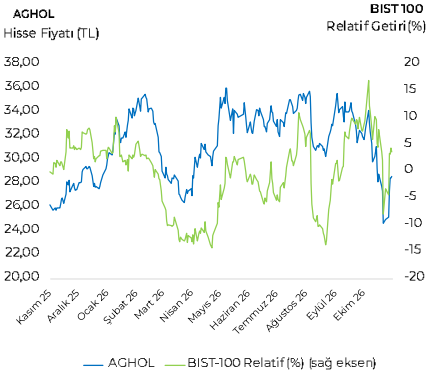
Bilanço tarafında konsolide kaldıraç iyileşmeye devam etti. Eylül sonu itibarıyla toplam borç 181,11 milyar TL, nakit ve benzeri varlıklar 95,46 milyar TL, net borç ise 85,66 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide net borç/FAVÖK oranı geçen yılın aynı dönemindeki ve 2025 yıl sonundaki 1,1x seviyesinden 1,0x'e geriledi. Segment bazında meşrubat ve perakende operasyonları sırasıyla 0,3x ve 0,1x ile düşük kaldıraç seviyelerini korurken bira segmentinde oran 5,3x seviyesine yükseldi. Otomotiv ile Tarım, Enerji ve Sanayi segmentlerindeki yüksek kaldıraç ise grup içerisinde yakından izlenmesi gereken başlıca bilanço unsurları arasında yer alıyor.

Genel değerlendirmemizde ana ortaklık net karının piyasa beklentisini aşması, meşrubat segmentindeki güçlü uluslararası hacim büyümesi, perakende operasyonlarının dirençli seyri ve konsolide net borç/FAVÖK oranının 1,0x'e gerilemesi finansalların olumlu taraflarını oluşturuyor. Buna karşılık konsolide FAVÖK'teki yıllık daralma ve 2,1 puanlık marj kaybı, bira segmentindeki karlılık baskısı, otomotiv operasyonlarında belirginleşen marj erozyonu ve Tarım, Enerji ve Sanayi segmentindeki zayıf sonuçlar çeyreğin operasyonel kalitesini sınırlıyor. Togg pay satışının holding bilançosunu güçlendirecek olması ve portföy optimizasyonu açısından sağlayacağı esnekliği de dikkate aldığımızda 3Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini **nötr** olarak değerlendiriyoruz.

Hisse Kodu	**AGHOL**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	28,64
S1Y En Yüksek	37,01
S1Y En Düşük	24,50
Hisse Adedi (mn)	2.435
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	69.748
Piyasa Değeri (USD mn)	1.395
Finansal Borç (TL mn)	181.073
Finansal Borç (USD mn)	3.702
3AOİH (USD mn)	3,31
3AOİH/HA Piyasa Değ.	0,82%
F / K	
Güncel	29,55
6 Aylık Ortalama	22,55
1 Yıllık Ortalama	24,66
PD/DD	
Güncel	0,48
6 Aylık Ortalama	0,66
1 Yıllık Ortalama	0,59



AGHOL (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	707.202	853.424	730.293
FAVÖK	84.772	69.022	68.325
Net Kar	3.115	5.923	5.777
Özkaynaklar	141.876	141.699	145.668



Finansal Değerlendirme Raporu

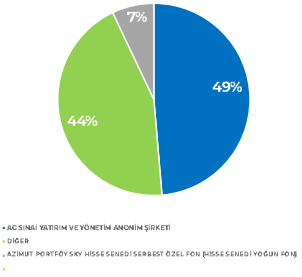
AG Anadolu Grubu Holding <AGHOL>

Holding

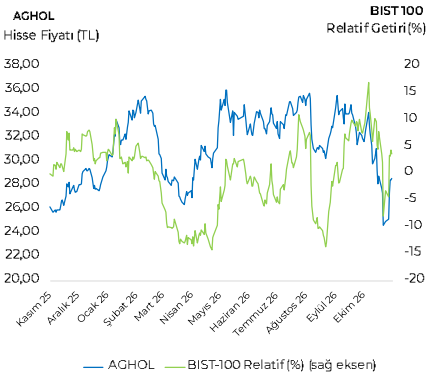
GELİR TABLOSU	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2025/9M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	**246.795**	**241.278**	**2%**	**695.396**	**672.305**	**3%**
Satışların Maliyeti (-)	-176.580	-167.183	6%	-500.109	-480.313	4%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**70.215**	**74.095**	**-5%**	**195.287**	**191.992**	**2%**
Faaliyet Giderleri (-)	-53.785	-50.997	5%	-160.530	-151.825	6%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**16.430**	**23.098**	**-29%**	**34.757**	**40.167**	**-13%**
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	-5.266	-5.893	-11%	-16.870	-17.668	-5%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-195	-570	-66%	-121	-3.604	-97%
Finansman Giderleri (-)	1.571	4.193	-63%	18.266	14.957	22%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-29	-10	197%	-57	4.556	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**12.510**	**20.818**	**-40%**	**35.974**	**38.409**	**-6%**
Vergiler	-2.473	-5.200	-52%	-10.599	-8.805	20%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**10.037**	**15.619**	**-36%**	**25.375**	**29.604**	**-14%**
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	-30	-100%	-36	-100	-64%
DÖNEM KARI (ZARARI)	**10.037**	**15.589**	**-36%**	**25.340**	**29.504**	**-14%**
Azınlık Payları	7.637	11.119	-31%	19.562	23.580	-17%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	**2.400**	**4.469**	**-46%**	**5.777**	**5.923**	**-2%**

BİLANÇO	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2026/9M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	**281.369**	**216.860**	**30%**	**281.369**	**216.860**	**30%**
Hazır Değerler	95.066	76.657	24%	95.066	76.657	24%
Menkul Kıymetler (net)	392	2.125	-82%	392	2.125	-82%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	59.020	45.591	29%	59.020	45.591	29%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	2.106	2.132	-1%	2.106	2.132	-1%
Stoklar	100.502	72.681	38%	100.502	72.681	38%
Diğer Dönen Varlıklar	24.283	17.674	37%	24.283	17.674	37%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	**570.360**	**439.100**	**30%**	**570.360**	**439.100**	**30%**
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	44	0	a.d.	44	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	347	633	-45%	347	633	-45%
Finansal Duran Varlıklar	67.201	57.092	18%	67.201	57.092	18%
Maddi Duran Varlıklar	257.058	191.262	34%	257.058	191.262	34%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	219.441	166.485	32%	219.441	166.485	32%
Diğer Duran Varlıklar	26.269	23.628	11%	26.269	23.628	11%
TOPLAM VARLIKLAR	**851.729**	**655.959**	**30%**	**851.729**	**655.959**	**30%**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**288.983**	**228.562**	**26%**	**288.983**	**228.562**	**26%**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	70.294	67.863	4%	70.294	67.863	4%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	162.030	121.468	33%	162.030	121.468	33%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	48.334	33.996	42%	48.334	33.996	42%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	8.325	5.234	59%	8.325	5.234	59%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**160.401**	**119.807**	**34%**	**160.401**	**119.807**	**34%**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	110.779	83.574	33%	110.779	83.574	33%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	289	0	a.d.	289	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	45.939	33.426	37%	45.939	33.426	37%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	3.394	2.807	21%	3.394	2.807	21%
Özsermaye	**402.345**	**307.591**	**31%**	**402.345**	**307.591**	**31%**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**145.668**	**109.225**	**33%**	**145.668**	**109.225**	**33%**
Sermaye	2.435	2.435	0%	2.435	2.435	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	1.512	1.166	30%	1.512	1.166	30%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	159.781	122.029	31%	159.781	122.029	31%
Dönem Net Kar/Zararı	5.777	4.566	27%	5.777	4.566	27%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	-23.838	-20.971	14%	-23.838	-20.971	14%
Azınlık Payları	256.678	198.366	29%	256.678	198.366	29%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**851.729**	**655.959**	**30%**	**851.729**	**655.959**	**30%**

Hisse Kodu	**AGHOL**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	28,64
S1Y En Yüksek	37,01
S1Y En Düşük	24,50
Hisse Adedi (mn)	2.435
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	69.748
Piyasa Değeri (USD mn)	1.395
Finansal Borç (TL mn)	181.073
Finansal Borç (USD mn)	3.702
3AOİH (USD mn)	3,31
3AOİH/HA Piyasa Değ.	0,82%
F / K	
Güncel	29,55
6 Aylık Ortalama	22,55
1 Yıllık Ortalama	24,66
PD/DD	
Güncel	0,48
6 Aylık Ortalama	0,66
1 Yıllık Ortalama	0,59



AGHOL (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	707.202	853.424	730.293
FAVÖK	84.772	69.022	68.325
Net Kar	3.115	5.923	5.777
Özkaynaklar	141.876	141.699	145.668



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo 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 İnfo 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.