

Anadolu Grubu Holding

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

Net Aktif Değerine göre %29 iskonto

20 Mart 2025

➤ **Anadolu Grubu Holding'i takip ettiğimiz şirketler listesine "Endeks Üstü Getiri" önerisiyle ekliyoruz....** AGHOL için 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 524,50 TL olarak %71 yükseliş potansiyeli sunuyor. Ayrıca, şirketin iştirakleri için yatırım önerilerimizi belirliyoruz: Anadolu Efes için Endekse Paralel Getiri (TL229.40/hisse hedef değeri); Coca-Cola İçecek (TL81.70/hisse) ve Migros (revize: TL819.20/hisse) için Endeks Üstü Getiri şeklinde tavsiyelerimizi sıralıyoruz.

➤ **AGHOL: Hızlı tüketim ürünleri liderlerini iskontolu alım fırsatı: %29 Net Aktif Değeri (NAD) iskontosuyla,** AGHOL hisseleri Türkiye'nin yüksek kaliteli, defansif tüketici şirketlerine sahip olma fırsatı sunuyor. İskontonun yanı sıra, NAD'nin kendisi son dönemde -kısmen orta vadede geri döndürülebilecek engeller nedeniyle- gevşeme gösterdi; bunlar arasında Efes'in Rusya'daki belirsizliği veya Migros'un 4. çeyrekteki zayıf kâr performansı yer alıyor.

➤ **Geçmişe kıyasla daha kısıtlı bir NAD iskontosu görülebilir.** AGHOL'un varlık portföyü son 5 yılda daha kısıtlı bir borç yapısı ve daha dengeli bir sektörel dağılıma sahip hale gelmiştir. Holdingin temettü gelirlerinin artmasını ve nihayetinde uzun süredir borç azaltma adına nakit getirilerinden feragat eden kendi hissedarlarına yansımaları bekliyoruz. Grubun FAVÖK'ünün %49'u yurt dışından geliyor olmasının döviz kurundaki olası dalgalanmalara karşı bir tampon sağladığını düşünüyoruz (2024).

➤ **Yeni CEO, yabancı satın almalarıyla tanınıyor:** CCI'daki CEO görevini birleşme ve satın almalarla (M&A) tamamlayan Burak Başarır, Nisan 2024'te AGHOL'un yeni CEO'su olarak atandı. AGHOL'un birçok düşük penetrasyonlu FMCG pazarında sağlam temelleri, büyüme odaklı liderlik yapısı ve hafiflemiş olan borçluluğu, inorganik büyüme beklentileri için doğru bir kombinasyonu sunuyor.

➤ **Katalizörler:** 1) Efes-Rusya biriminde olası bir düzelleme; 2) Son dönemde RUB/TRY kurundaki değerlenme; 3) Pakistan'da tüketici güveninin toparlanması (CCI); 4) Yaz turizmi için olumlu bir yıl olasılığı; 5) İştirak veya holding düzeyinde birleşme ve satın alma (M&A) faaliyetleri.

➤ **Riskler:** 1) Efes'in Rusya'daki ortak girişiminde (JV) uzun süren bir belirsizlik (NAD'imizin %12'si); 2) Gıda perakendecilerine yönelik rekabet soruşturmasındaki belirsizlik; 3) Dezenflasyon trendinde muhtemel dalgalanmalar.

➤ **Değerleme:** AGHOL'un mevcut NAD iskontosu, tahminlerimize göre %29 seviyesinde olup, son 5 yıllık süreçte (%8-%51) arasında dalgalanıp ortalama %34 seviyesinde gerçekleşmiştir. Değerlememizde %20 hedef iskontoyu makul buluyoruz.

Fiyat

Son Kapanış (TL)	307.00
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	74,765
12 Aylık Hedef Fiyat (TL/Hisse)	524.50
12 Aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	127,734
12 Aylık Getiri Potansiyeli (TL)	71%
Temettü Verimi	1%

Finansal Veriler (TL mn)

	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	375,583	563,783	767,097	876,318
% değişim		50	36	14
FAVÖK	34,218	56,353	78,657	107,273
% değişim		65	40	36
Net Kâr	19,638	5,181	10,537	14,751
% değişim		-74	103	40

Marjlar (%)

	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	9.1	10.0	10.3	12.2
Net Marj	5.2	0.9	1.4	1.7
Brüt Temettü Verimi	1%	1%	1%	3%

Çarpanlar

	2023	2024	2025T	2026T
F/K (TL, x)	1.8	14.9	7.1	5.1
FD/FAVÖK (TL, x)	5.1	8.6	5.2	2.6
Net Borç/Favök (x)	0.6	0.6	0.5	0.4
Özsermaye Karlılığı (%)	30.5	5.8	10.7	13.3

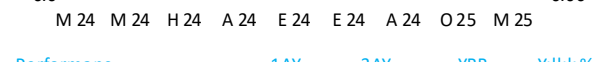
Hisse Verisi

Hisse Kodu	AGHOL.IS	AGHOL TI
Sektör		Holding
Hisse Sayısı (mn)		244
3A Ort. İşlem Hacmi (mn)		US\$8.3
52 Haftalık Aralık	TL246.79 -	TL466.50

Piyasa Verisi

BIST-100	9,860
TL/US\$	37.9839

Fiyat Grafiği



Performans

	1AY	3AY	YBB	Yıllık %
TL Nominal Getirisi	-3%	-18%	54%	24%
BIST-100'e Göre	-4%	-18%	17%	13%

Ortaklık Yapısı

Kamil Yazıcı Ailesi (dolaylı)	24%
Özilhan Ailesi (dolaylı)	24%
Halka Açık Paylar ve Diğerleri	51%

Onur Müminoğlu
omuminoglu@terayatirim.com
 Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
