

AEFES

Hacimsel artış , marj daralışı

AEFES 2025 2.çeyrekte 64,4 mlr TL hasılat, 11,9 mlr TL FAVÖK, 4,06 mlr TL Net Kar ile **beklentilere paralel , net kar olarak ise beklentilerin üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlara baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2'lik daralma görürken konsolide satış hacminde ise %4.8'lik artış görmekteyiz. Bira grubu gelirleri %1.2 daralma yaşarken CCI tarafında satış daralması %2.6 olarak gerçekleşti. Yılın ilk yarısına baktığımızda ise satış hacmi %7.8 artarken satış gelirlerinde ise %3.1'lik daralma meydana gelmiştir.

Satış kırılımına baktığımız zaman 2Q25'de konsolide satış hacmi %4.8 artış gösterirken bira grubu satış hacmi Rusya haricinde %5.3 artış gösterirken CCI grubunda ise %4.7'lik benzer artışlar görmekteyiz. Rusya'da hacimsel %3.3 artış görürken satış gelirleri %24.7 artış göstermiştir. Bira grubu Türkiye'de %5.9 büyürken ve benzer coğrafyalarda da aynı büyümeyi yakalarken artışın temel sebebinin rekabetten kaynaklı Pazar dinamiklerin yeniden şekillenmesi ve uygulanan iskontolar olarak yorumlamaktayız. Fiyatlandırma stratejisinin hacimsel artışa yol açtığını görsek de kar marjları üzerinde geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre hafif de olsa baskılar görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre konsolide brüt kar ve FAVOK'de hafif aşağıda sonuçlar görmekteyiz. Bunun sebebini ise hacim artışına rağmen fiyatlandırma stratejileri , uygulanan iskontolar ve hammadde maliyetlerdeki görece artışlar oluşturmuştur. Bütün bunlara rağmen hacimsel artış güçlü olduğu için ve faaliyet giderlerinde görece optimizasyona gidildiği için geçtiğimiz yılın baz etkisini de dışarıda tuttuğumuzda güçlü karlılık görmekteyiz.

Borç yapısına baktığımızda çeyreksek anlamda majör bir değişim gözükmezken nakit pozisyon değişiminden dolayı net borcun %10 azaldığını görmekteyiz. Şirket 1.75x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

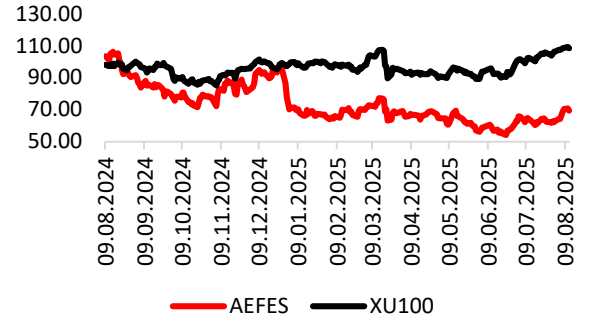
Genel olarak baktığımızda açıklanan finansalları **OLUMLU** değerlendirmekteyiz. Yılın ilk yarısının şirket açısından zorlu geçmesine rağmen operasyonel başarı elde edildiğini düşünmekteyiz , yılın ikinci yarısında ise aynı zorlu koşulların devamını beklerken AEFES özelinde takip edeceğimiz ana unsurların fiyatlandırma stratejisi , gider optimizasyonu odaklı olacaktır. Şirket yıl sonu için beklenti revizyonuna gitmezken Rusya ile ilgili herhangi bir gelişme oluşmamıştır. Rusya faaliyetlerinin hisse fiyatlaması üzerindeki baskı sürse de olumlu gelecek haber akışlarının cazip gördüğümüz şirket için güçlü fiyatlamaya algısı yaratacağını düşünmekteyiz.

13 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	AEFES
Piyasa Değeri (mlr TL)	101,84
Piyasa Değeri (mln \$)	2,500

F/K	9,13
PD/DD	1,10
FD/FAVÖK	4,35

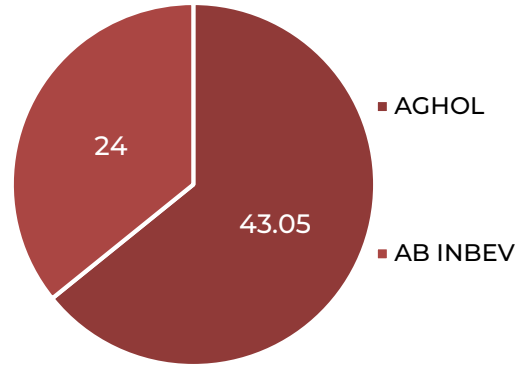
Hisse Sayısı (mln lot)	5,921
FDPO (%)	32,78
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	1,074



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	2.51	-16.55	-41.06
Nominal (TL)	8.09	2.23	-31.26
Nominal (USD)	6.37	-2.94	-52.73

Ortaklık Yapısı (%)



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.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

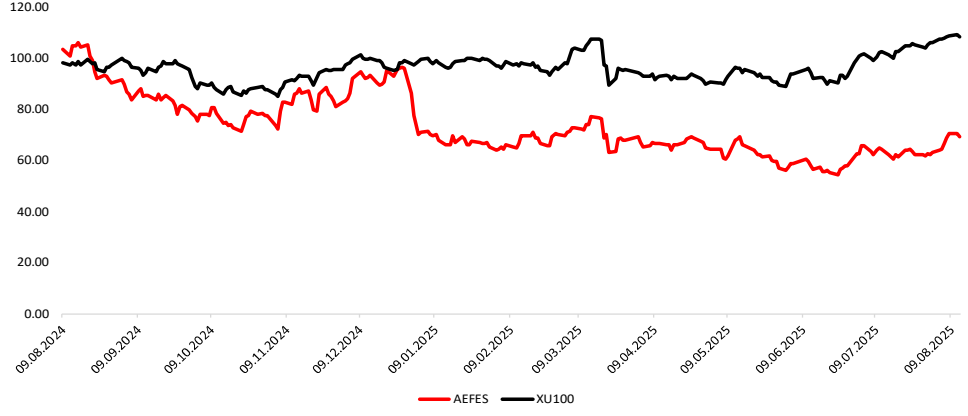
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

FİNANSALLAR

Anadolu Efes Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Anadolu Efes
Sektör	İçecek
Halka Açıklık Oranı	32.0%
Kuruluş Tarihi	02.02.1966
Yaşı	60
Personel Sayısı	15,075

Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	16.96
Günlük Getiri	-1.85
Haftalık Getiri	8.09
Aylık Getiri	8.09
Göreceli Getiri	-1.10
Yıllık En Düşük - En Yüksek	13.25-26.30
Yıllık Ortalama Fiyat	17.94



Özet Bilanço			
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	120,996	99,910	21.11
Nakit ve Benzerleri	37,818	27,667	36.69
Stoklar	25,248	23,995	5.22
Ticari Alacaklar	41,642	31,316	32.97
Duran Varlıklar	273,947	257,887	6.23
Maddi Duran Varlıklar	81,738	75,264	8.60
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	121,292	115,084	5.39
Aktifler	394,943	357,797	10.38
Kısa Vadeli Yükümlülükler	119,099	100,953	17.97
Uzun Vadeli Yükümlülükler	81,924	74,925	9.34
Toplam Borç	201,023	175,878	14.30
Net Borç	63,121	66,128	-4.55
Sermaye	5,921	592	900.00
Özkaynaklar	93,821	88,554	5.95

Özet Bilanço				
İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Net Satışlar	111,403	44,346	231,354	151.21
Yurt İçi Satışlar	0	0	87,440	a.d
Yurt Dışı Satışlar	0	0	143,914	a.d
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Satışların Maliyeti	71,826	30,273	140,347	137.26
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kar	39,577	14,073	91,008	181.22
Faaliyet Giderleri	29,829	13,313	64,271	124.06
Esas Faaliyet Karı	9,748	760	26,737	1,182.86
Amortisman	5,947	2,818	11,454	111.05
FAVÖK	15,695	3,578	0	338.69
Vergi Öncesi Kar	12,137	4,501	30,996	169.64
Ana Ortaklık Net Kar	5,894	1,725	13,117	241.65

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.02	0.99	0.03
Likit Oran	0.77	0.73	0.05
Değerleme			
F/K	11.07	9.42	1.65
PD/DD	1.07	1.12	-0.05
FD/FAVOK	5.51	4.80	0.72
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	6.85	2.14	4.71
Aktif Karlılık	1.60	0.52	1.08
Brüt Kar Marjı	35.53	31.74	3.79
Net Kar Marjı	5.29	3.89	1.40
FAVÖK Marjı	14.09	8.07	6.02
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-40.70	-60.22	19.52
FAVÖK Büyüme	-35.23	-51.50	16.27
Özsermaye Büyüme	19.70	21.58	-1.88
Aktif Büyüme	15.64	17.59	-1.95
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	4.37	4.55	-0.18
Alacak Devir Hızı	6.06	6.95	-0.88
Ticari Borç Devir Hızı	2.59	3.61	-1.03

