

**2Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %5,07 azalışla 60.508 milyon TL olmuştur. FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %7,10 azalışla 12.144 milyon TL olmuştur. FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 44 baz puan azalışla %20,1 olmuştur. Net karı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %33,66 azalışla 3.955 milyon TL olmuştur.

**Sonuç:**

Şirket, 2Ç24'te 60.508 mn TL satış geliri (yıllık: +%5; kons: 64.613 mn TL), 12.144 mn TL FAVÖK (yıllık: +%7; kons: 11.158 mn TL) ve 3.955 mn TL net kar (yıllık: +%34; kons: 5.438 mn TL) açıklamıştır. Şirketin toplam satış hacmi yıllık %2,5 artış ile 27,5 mli olmuştur (CCI: +%0,7). Birim satışlar Türkiye satış hacminin %2,8 ve uluslararası satış hacminin %8,2 büyümesi sonrası %7,1 artış sergilerken, toplam bira operasyonları gelirleri yıllık %2,8 yükselme (CCI: +%6,9) ile 23,5 milyar TL olmuştur. Önceki çeyreklerle karşılaştırıldığında hacimler, özellikle Türkiye'de geçen yılın aynı çeyreğinde %20,6'lık bir büyüme oranı yakalayan Türkiye'deki yüksek bazla dengelenmiştir. Uluslararası bira satış gelirleri enflasyon oranı ile uluslararası operasyonun raporlama para birimlerinin TL karşısında değer kaybetme/değer kazanma oranı arasındaki uyumsuzluk nedeniyle %6,1 artış gösterirken (2023'teki %14,7 düşüşün ardından), Türkiye bira satış gelirleri hacim büyümesi ve fiyatlamaya sonrası %9,4 'lük büyüme sergilemiştir. 2Ç24'te FAVÖK yıllık %7,1 azalış göstermiş, FAVÖK marjı ise yıllık 44bp'lık azalışla %20,1 olmuştur. Türkiye bira operasyonları, uygun emtia fiyatları ve etkili riskten korunma stratejilerine bağlı olarak, güçlü gelir artışı ve hammadde maliyetlerindeki nispeten ilımlı artışların etkisiyle 2.çeyrekte marj artışı kaydetmiştir. Bu arada Şirket'e göre, uluslararası bira operasyonları, öncelikle Rusya'daki dövizle bağlı hammaddelerle bağlantılı önemli maliyet artışları nedeniyle yaşanan fiyatlamaya zorlukları nedeniyle bir düşüş göstermiştir. Net kar yıllık %34 azalış kaydetmiştir. Net kardaki düşüş, artan faiz giderleri ile birlikte TL borçlanmanın artan payı ve yerel para birimlerinin yabancı para birimleri karşısında değer kazanması nedeniyle nakitten kaydedilen yüksek kur farkı zararlarından kaynaklanmıştır. 2Ç24'te faaliyetlerin genellikle yüksek sezon nedeniyle ikinci çeyrekte pozitif serbest nakit akışı kaydetmesi sonrası çeyreklik %24,5 azalmıştır (yıllık: +%24,6). Şirketin revize 2024 yılı beklentileri; konsolide bira satış hacminin düşük-tek haneli (önceki: düşük-orta tek haneli) büyümesi, konsolide net satış gelirlerinin kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak düşük-otuzlu yüzdelerde artması (önceki: aynı), FAVÖK marjının 100bp daralması (önceki: aynı) şeklindedir. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre cazip sayılabilecek 4,5x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz

**2Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	BİRACILIK VE MEŞRUBAT
Sektör	
Fiyat	248,1
Hedef Fiyat	376
Potansiyel Getiri	51,55%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	92,34-304,75
Piyasa Değeri (Milyon TL)	146.901
Firma Değeri (Milyon TL)	168.858
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	47.008
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	592
Dolanımdaki Paylar (%)	32,00
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % En Son)	55,43%
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % 3 ay önce)	59,13%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	2.371	3.446	3.174	3.116
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	607.716	887.885	782.122	498.777
Fiyat Aralığı	248,1-261,8	236,5-293,0	195,2-301,8	93,7-301,8
Hisse Performans(%)	1H	3A	6A	1Y
Nominal Getiri	-13	23	59	136
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-3	34	48	84
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş	43,05			
DiğER	32,95			
AB INBEV HARMONY LİMİTED	24			

TL mn	2023/06	2024/06	Δ	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	108.652	107.731	-%0,8	44.915	63.737	47.223	60.508	-%5,1	%28,1
Brüt Kâr	39.641	41.685	%5,2	15.274	24.366	16.911	24.774	%1,7	%46,5
Faaliyet Kârı	13.978	12.817	-%8,3	3.526	10.452	3.172	9.646	-%7,7	%204,1
FAVÖK	19.237	17.934	-%6,8	5.960	13.072	5.587	12.144	-%7,1	%117,4
Net Parasal Pozisyon	9.043	7.795	-%13,8	5.275	3.768	4.401	3.394	-%0,1	-%22,9
Net Kâr	9.241	7.360	-%20,4	3.279	5.962	3.404	3.955	-%33,7	%16,2
Brüt Kâr Marjı	%36,5	%38,7	221bp	%34,0	%38,2	%35,8	%40,9	271bp	513bp
Faaliyet Marjı	%12,9	%11,9	-97bp	%7,9	%16,4	%6,7	%15,9	-46bp	922bp
FAVÖK Marjı	%17,7	%16,6	-106bp	%13,3	%20,5	%11,8	%20,1	-44bp	824bp
Net Kâr Marjı	%8,5	%6,8	-167bp	%7,3	%9,4	%7,2	%6,5	-282bp	-67bp
Net Borç	17.616	21.957	%24,6	16.191	17.616	29.077	21.957	%24,6	-%24,5
Net Döviz Pozisyonu	294	-19.287	-	-24.411	294	-19.988	-19.287	-	-%3,5
Net Borç/FAVÖK	0,5	0,7	%45,1	0,6	0,5	0,9	0,7	%45,1	-%24,0

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2024)

## ANADOLU EFES BİRACILIK (AEFES)

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Adana</b> Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çormu İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
<b>Aydın</b> Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronisans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	<b>Ankara</b> Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
<b>Beylikdüzü</b> Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43	<b>Bursa</b> Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osungazi – (0224) 233 43 37
<b>Denizli</b> Sırapaplar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	<b>Erenköy</b> Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45
<b>Eskişehir</b> Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45	<b>İzmir</b> Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
<b>İzmit</b> Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	<b>Kapalıca</b> Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
<b>Levent</b> Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	<b>Malatya</b> Sancaktar Mah. Aslantepeler Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00
<b>Mersin</b> Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	<b>Niğde</b> Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34
<b>Suadiye</b> Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43	

**YASAL UYARI**

Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşılabilir olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.