

**2Ç23 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

- Net satışları 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %54,7 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %54,9 artışla 38 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %63,4 artışla 62.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %106,4 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %74,4 artışla 8.3 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %81,3 artışla 12.3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 547 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 244 baz puan artışla %21,8 olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 195 baz puan artışla %19,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %603,03 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %101,4 artışla 2.9 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %153,5 artışla 3.3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %8,8 artışla 17.6 milyar TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 2Ç23'de 38.002 mın TL satış geliri (kons: 38.118 mın TL) 8.303 mın TL FAVÖK (kons: 7.774 mın TL) ve 2.872 mın TL net kar (kons: 2.167 mın TL) açıklamıştır. Şirketin konsolide satış gelirleri konsensüs beklentilere paralel yıllık %54,9 artışla (çeyreklik +%54,7) 38 milyar TL olmuştur. 2Ç23'te toplam bira operasyonları gelirleri yıllık %48,7 artışla 14,6 milyar TL olurken, Türkiye satış hacminin %20,6 ve uluslararası satış hacminin %2,1 büyümesi sonrası toplam satış hacmi %5,3 artışla 35,5 mhl olarak gerçekleşmiştir. Türkiye satış hacminin güçlü büyüme hızının ana nedeninin yüksek alkollü içeceklerin fiyatlarındaki artış olduğunu düşünüyoruz. 2Ç23'te FAVÖK yıllık %74,4 artış (çeyreklik: +%106,4) göstermiştir. FAVÖK marjı ise çeyreklik 547bp ve yıllık 244bp'lık artışla %21,8 olmuştur. Fiyatlandırma ve güçlü seyreden Türkiye pazarının operasyonel giderler/satış gelirleri oranını düşüren güçlü gelir artışı, marjların iyileşmesinin ana nedeni olmuştur. Sonuç olarak, bira grubu 2Ç23'te 5.083 milyon TL, 1Y23'te 4.830 milyon TL'lik serbest nakit akışı üretmiştir (CCOLA: 1Y23: 2.600 mın TL). Net borç, zayıf TL kaynaklı çeyreklik olarak % 8 artış kaydetmiş, ancak Şirket, riskten korunma mekanizmaları ve özellikle iştiraklerinden gelen yabancı para temettü gelirleri sayesinde neredeyse tüm döviz açık pozisyonunu kapatmıştır. Şirket 2023 yılı beklentilerini revize etmiştir. Konsolide satış hacminin orta tek haneli büyümesi (önceki: düşük-orta tek haneli büyüme), konsolide net satış gelirlerinin kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak yüksek-otuzlu yüzdelerde artması (önceki: düşük-otuzlu yüzdelerde büyüme), FAVÖK marjının 100bp civarında daralması (önceki: 100-200bp civarında daralma) ve yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranının konsolide bazda yüksek tek haneli yüzdelerde olması beklenmektedir (önceki: aynı). Hisse 2023 yılı beklentilerimize göre yaklaşık 4,4x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz.

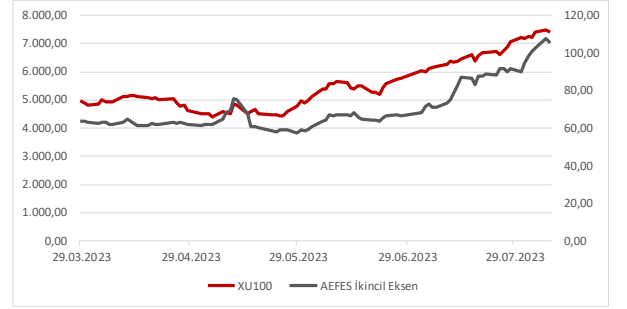
**2Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	İÇECEK
Fiyat	105,00
Hedef Fiyat	
Potansiyel Getiri	
52 Haftalık Fiyat Aralığı	35,53 - 109
Piyasa Değeri (Milyon TL)	62.171
Firma Değeri (Milyon TL)	79.787
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	20.431
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	592,11
Dolaşımdaki Paylar (%)	32,86
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	62%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	55%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	3.853	3.853	4.415	3.780
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	390,27	329,58	317,14	220,48
Fiyat Aralığı	93,65 - 109	72,05 - 109	56,95 - 109	35,53 - 109

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	11,29	47,68	63,00	193,75
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	3,40	19,80	62,48	165,19

Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)	
DİĞER	72,82
FATMA ELİF AKARLILAR	9,06
HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR	9,06
SEYHAN AKARLILAR	9,06



AEFES										
TL mn	2023/06	2022/06	Δ	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	Δ (ç/ç)	Δ (y/y)
Net Satışlar	62.568	38.298	63,4%	38.002	24.566	22.432	29.767	24.530	54,7%	54,9%
Brüt Kâr	24.209	13.604	77,9%	15.131	9.078	7.899	11.481	8.819	66,7%	71,6%
Faaliyet Karı	9.963	4.909	103,0%	7.068	2.895	1.789	5.607	3.724	144,2%	89,8%
FAVÖK	12.326	6.798	81,3%	8.303	4.023	2.951	6.662	4.761	106,4%	74,4%
Net Kâr	3.281	1.294	153,5%	2.872	409	53	2.082	1.426	603,0%	101,4%
Brüt Kar Marjı	38,7%	35,5%	317 bps	39,8%	37,0%	35,2%	38,6%	36,0%	286 bps	386 bps
Faaliyet Marjı	15,9%	12,8%	311 bps	18,6%	11,8%	8,0%	18,8%	15,2%	682 bps	342 bps
FAVÖK Marjı	19,7%	17,7%	195 bps	21,8%	16,4%	13,2%	22,4%	19,4%	547 bps	244 bps
Net Kâr Marjı	5,2%	3,4%	186 bps	7,6%	1,7%	0,2%	7,0%	5,8%	589 bps	174 bps
Net Borç	17.616	12.458	41,4%	17.616	16.191	13.014	11.137	12.458	8,8%	41,4%
Özkaynak	73.822	56.269	31,2%	73.822	56.255	56.582	61.377	56.269	31,2%	31,2%
Net Borç/ FAVÖK	0,8	1,2	-31,8%	0,8	0,9	0,8	0,7	1,2	-8,8%	-31,8%
Net Borç/ Özkaynak	0,2	0,2	7,8%	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	-17,1%	7,8%
FD/FAVÖK (Son 12A)	3,6	7,5	-51,8%	3,6	4,3	4,9	5,3	7,5	-16,1%	-51,8%
FK (Son 12A)	11,5	37,6	-69,5%	11,5	15,7	17,2	19,6	37,6	-26,7%	-69,5%
PD/DD	0,8	1,1	-23,8%	0,8	1,1	1,1	1,0	1,1	-23,8%	-23,8%

**Genel Müdürlük**

Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00

**Beylikdüzü**

Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43

**Erenköy**

Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45

**Levent**

Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00

**Nişantaşı**

Vali Konağı Cad. No.77 Polat Apt. Kat.3 D.3 Nişantaşı/Şişli – (0212) 241 15 75

**Sirkeci**

Hobyar Mah. Aşirefendi Cad. Denizli Han Blok No: 27 Kapı No: 611 Fatih – (0212) 939 67 78

**Suadiye**

Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43

**Ankara**

Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61

**Bursa**

Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37

**Malatya**

Sancaktar Mah. Aslantepe Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00

**Niğde**

Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34

**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 anlaşmalı 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 şekil, 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, kapsamlı 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.