

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AEFES
Mevcut Fiyat (TL)	46.78
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	19.96 53.10
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	161
Sermaye (mln TL)	592
Pazar	Yıldız Pazar

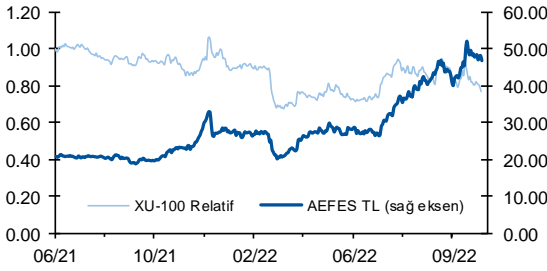
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	27,699
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	11,137
Firma Değeri	38,835

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	17%	28%	111%	68%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	-17%	-20%	-23%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 02 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Anadolu Efes (AEFES TI)

3Ç22 güçlü net kar

Değerlendirme: Olumlu

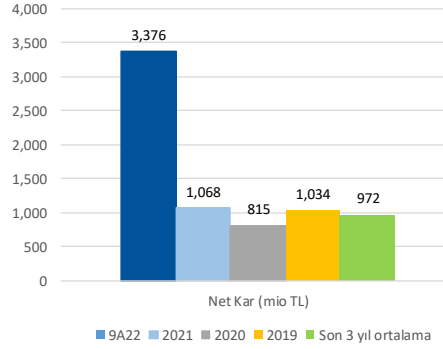
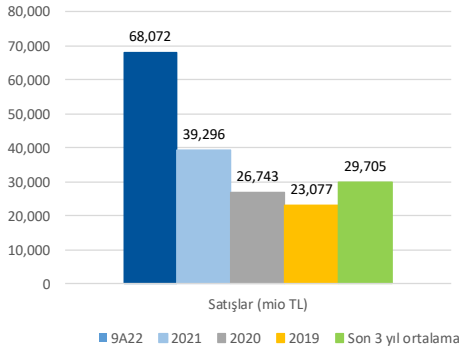
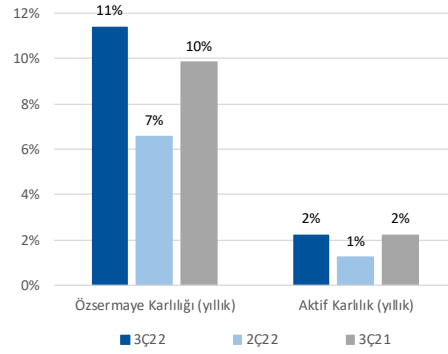
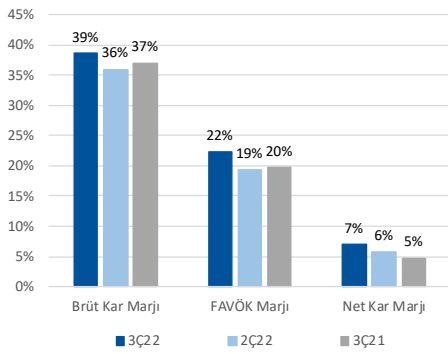
Anadolu Efes, 3Ç22'de 29.767 milyon TL satış geliri (Konsensus: 29.727 milyon TL / Deniz Yatırım: 29.821 milyon TL), 6.662 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 6.027 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.688 milyon TL) ve 2.082 milyon TL net kar (Konsensus: 1.328 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.169 milyon TL) kaydetti. Net borç pozisyonundaki iyileşme, güçlü marjlar ve beklentilerin üzerinde açıklanan net karın hisse üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Toplam satış gelirleri yıllık %153 artışla 29.767 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %21 artmıştır. Kur etkisinden arındırılmış net satış gelir büyümesi ise %61,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelir artışı, temel olarak fiyat artışları, etkin gelir büyümesi ve iskonto yönetiminden kaynaklanmıştır.
- Rusya bira operasyonlarının satış hacmi beklentilerine paralel olarak yıllık bazda düşüş göstermiştir. Ancak bu çeyrekte Ukrayna etkisi hariç tutulduğunda, Türkiye, Kazakistan ve Gürcistan'da elde edilen sağlam performans ile bu düşüş dengelenmiştir.
- Uluslararası meşrubat operasyonlarındaki %19,8'lik artış Özbekistan operasyonundan elde edilen hacimden kaynaklanmıştır. Böylece, konsolide satış hacmi 2022 yılının ilk 9 ayında yıllık %8,7 oranında artmıştır.
- Döviz, emtia ve enerji fiyatları enflasyonu marjlar üzerinde baskı yapmasına rağmen brüt kar marjı yıllık bazda 1.5 puan artışla %38,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK yıllık bazda %187 artışla 6.662 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı ise 2.7 puan artarak %22,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karlılıkta görülen güçlü artış, geçen yılın aynı dönemine göre artan net finansman giderlerine rağmen, bu dönemde üç katından fazla yükselen faaliyet karındaki güçlü büyümenin bir sonucudur. Net kar 3Ç22 döneminde yıllık bazda %274 artış göstererek 2.082 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç21'de 375 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 948 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir. Bira grubunda Rusya operasyonlarında yapılan türev işlemlerin maliyetlerinin artması ile birlikte yabancı para cinsinden faiz giderlerinin TL karşılığının artmasıyla finansman giderleri artmıştır. Meşrubat operasyonlarında ise net finansman giderlerindeki artış yerel para birimi cinsinden borçlanmaların Türk Lirası cinsinden artan payı ve borçlanmalar üzerindeki gerçekleşmemiş kur farkı giderlerindeki yükselişten kaynaklanmıştır.
- Şirket'in net borç pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 11.137 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (Haziran 2022 sonu: 12.458 milyon TL).
- **Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %23 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,7x F/K ve 2,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	29,767	24,536	11,787	21%	153%	39,296	26,743	23,077	29,705
Brüt Kar (mio TL)	11,481	8,825	4,368	30%	163%	14,154	9,943	8,756	10,951
Brüt Kar Marjı	38.6%	36.0%	37.1%	2.6 puan	1.5 puan	36.0%	37.2%	37.9%	37.0%
FAVÖK (mio TL)	6,662	4,761	2,323	40%	187%	6,447	4,749	3,820	5,006
FAVÖK Marjı	22.4%	19.4%	19.7%	3 puan	2.7 puan	16.4%	17.8%	16.6%	16.9%
Net Kar (mio TL)	2,082	1,426	556	46%	274%	1,068	815	1,034	972
Net Kar Marjı	7.0%	5.8%	4.7%	1.2 puan	2.3 puan	2.7%	3.0%	4.5%	3.4%
Net Borç* (mio TL)	11,137	12,458	5,224	-11%	113%	10,912	3,601	4,355	6,289
Net Borç/FAVÖK	0.7	1.2	0.9	-0.4	-0.1	1.7	0.8	1.1	1.2
Net Borç/Özsermaye	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	11.4%	6.6%	9.8%	4.8 puan	1.6 puan	5.7%	6.4%	7.8%	6.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.2%	1.2%	2.2%	1 puan	0 puan	1.2%	1.6%	2.3%	1.7%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		ANADOLU EFES BİRACILIK			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	02.11.2022	10.08.2022	09.05.2022	23.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)					
Dönen Varlıklar	55,657	48,457	36,084	24,664	
Nakit ve Nakit Benzerleri	26,394	21,215	15,520	10,260	
Finansal Yatırımlar	884	1,023	631	74	
Ticari Alacaklar	11,272	12,487	7,067	5,117	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	760	462	425	158	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	12,713	10,623	8,408	5,903	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	3,634	2,647	4,033	3,151	
(Ara Toplam)	55,657	48,457	36,084	24,664	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	87,108	85,170	61,606	60,849	
Ticari Alacaklar	1.17	2.55	3.92	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	132	132	129	113	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	1	1	1	1	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1	1	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	627	589	453	431	
Maddi Duran Varlıklar	29,071	28,364	22,056	21,297	
Şerefiye	10,869	11,007	9,141	6,507	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	42,710	41,438	26,747	30,162	
Ertelemiş Vergi Varlığı	3,178	3,141	2,456	2,032	
Diğer Duran Varlıklar	519	495	620	306	
TOPLAM VARLIKLAR	142,765	133,627	97,690	85,513	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	48,316	46,732	30,593	24,521	
Finansal Borçlar	14,749	13,277	9,213	6,475	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	22,157	22,584	16,148	12,634	
Diğer Borçlar	8,074	7,165	3,716	3,614	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	175	170	75	165	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	474	632	244	179	
Borç Karşılıkları	1,069	1,010	624	679	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,618	1,895	573	776	
(Ara Toplam)	48,316	46,732	30,593	24,521	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33,072	30,626	26,876	21,659	
Finansal Borçlar	23,665	21,419	20,506	14,772	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	2.60	2.46	2.25	2.09	
Diğer Borçlar	9	9	7	7	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	15	
Uzun vadeli karşılıklar	462	428	370	349	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	7,640	7,415	4,769	5,292	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,292.76	1,351.73	1,222.63	1,223.08	
Özkaynaklar	61,377	56,269	40,221	39,332	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	27,897	25,138	18,967	18,715	
Ödenmiş Sermaye	592	592	592	592	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	204.02	204.02	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	375	452	373	373	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	6,153	5,872	7,069	6,001	
Dönem Net Kar/Zararı	3,376	1,294	-132	1,068	
Yabancı Para Çevrim Farkları	26,974	24,934	16,193	15,628	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-9,573	-8,006	-5,332	-5,151	
Azınlık Payları	33,480	31,131	21,254	20,617	
TOPLAM KAYNAKLAR	142,765	133,627	97,690	85,513	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ANADOLU EFES BİRACILIK			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	02.11.2022	10.08.2022	09.05.2022	23.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)				
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	29,767	24,536	13,769	10,962
Satışların Maliyeti (-)	-18,286	-15,711	-8,982	-7,048
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	11,481	8,825	4,787	3,915
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	11,481	8,825	4,787	3,915
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,289	-3,761	-2,500	-2,180
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,585	-1,339	-1,102	-1,000
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,102	1,810	517	866
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,256	-881	-1,030	-590
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	5,454	4,654	672	1,012
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	48	133	-521	-59
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	57	162	49	30
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-9	-29	-571	-90
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	39	-9	-53	-347
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	5,540	4,778	97	605
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,259	1,059	1,787	2,217
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,208	-1,989	-1,913	-2,196
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,592	3,848	-29	626
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,424	-1,379	-181	-684
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-890	-977	-426	-193
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-533	-402	245	-491
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3,168	2,469	-210	-58
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,168	2,469	-210	-58
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,082	1,426	-132	-198
Azınlık Payları	1,086	1,043	-78	140
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.52	2.41	-0.22	-0.34
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.52	2.41	-0.22	-0.34
Hisse Başına Kazanç	3.52	2.41	-0.22	-0.34
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	3.52	2.41	-0.22	-0.34

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.