



COLENDI

Menkul Değerler

2024 4. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Anadolu Efes Biracılık

AEFES

6 Mart 2025

4Ç24 Sonuçlar, Sınırlı Negatif

Anadolu Efes Biracılık 4Ç24'te 40,56 milyar TL net satış, 3,85 milyar TL FAVÖK ve -1,35 milyar TL net zarar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %34,8, FAVÖK'te %69,9 daralmaya işaret ederken 5,6 milyar TL net kardan 1,3 milyar TL net zarara geçti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda yatay seyir sürerken FAVÖK'te %58 artış kaydedildi. Yıllık olarak baktığımızda 2024 yılında 2023'e göre ciroda %0,2 artış, FAVÖK'te %2,2 ve net karda %58,9 azalış gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %13 ve FAVÖK'te %45,1 oranlarında altında gelirken 2,4 milyar TL kar beklentisi ise 1,35 milyar TL zarar olarak sonuçlandı.

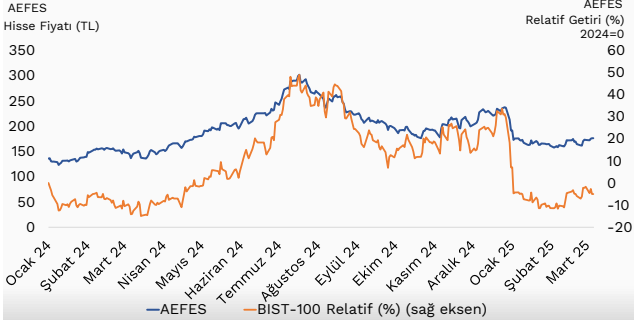
Satış hacimlerinde çeyreklik büyüme dikkat çekiyor. Son çeyrekte şirketin toplam satış hacmi %8,2 büyüme gösterirken, bira grubu 4Ç24'te yıllık %10 hacim artışı yaşadı. Yılın tamamında ise %8,4 büyüme ile 38,7 mhl satış hacmine ulaşıldı. Meşrubat kolunda ise 4Ç24 büyümesi %7,3 seviyesindeyken, yılın tamamında -2,2 daralma gerçekleşti. Konsolide hacim artışı ise 0,9% olarak gerçekleşti.

Marjlarda iyileşme bira grubuyla devam etti. Son çeyrekte şirketin brüt kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre 5,1 puan artışla 38,16'ya ulaşırken, FAVÖK marjı aynı dönemde 3,5 puan iyileşme ile %9,5 oldu. Marjlardaki güçlü seyre bira grubu katkı gösterdi. Bira grubu brüt marj yaklaşık 8 puan artarken, FAVÖK marjı 2,2 puan arttı. Meşrubat kolunda ise aynı dönemde brüt marj 1 puan iyileşirken, FAVÖK marjı 1,45 puan geriledi. Son çeyrekte konsolide -1.353 mn TL net zarar açıklayan şirketin yıllık net karı 8,1 puan düşüşle %5,7 oldu.

2025 yılında olumlu beklentiler. Şirket 2025 yılında faaliyet gösterdiği pazarlarda bira grubu için yatay veya hafif bir büyüme öngörürken, kendi operasyonlarında market üzeri büyüme hedeflediklerini belirtti. Enflasyon üzerinde gelir büyümesi ve FAVÖK'te mutlak artış planlandığı belirtildi. Mevcut ve yeni pazarlarda yeni fırsatlara açık olduklarını ve aktif olarak fırsatları değerlendirdikleri belirtildi. Meşrubat grubu ise 2025 yılında EM dahil Net Satış Geliri/Ünite Kasa'da orta-tek haneli büyüme ve marjları sabit tutma hedefleri olduğunu paylaştı. EM hariç ise NGS/ÜK'da, kur etkisinden arındırılmış düşük yirmili yüzdelerde büyüme beklentisi var. Meşrubat grubu 2025'te faaliyete geçmek üzere Irak ve Azerbaycan'da iki yeni fabrika açmayı planladığını belirtti.

Şirket 27 Mayıs'ta dağıtılmak üzere toplam 754.342 mn TL (hisse başı brüt 1,0829 TL) temettü ödeme kararı açıkladı.

Değerlendirme: Meşrubat kolunun düşük zayıf sonuçları ardından, bira grubunun da son çeyrekte ciro ve kar tahminlerini ıskalaması konsolide tabloya negatif yansıdı. Açıklanan sonuçların hisse üzerinde sınırlı negatif baskı oluşturmasını beklerken, mevcut fiyat seviyeleri ve 2025'e ilişkin iyimser tahminler ile geri çekilmelerin alış fırsatı olabileceğini düşünüyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
AEFES Getiri (%)	2	11	-23	-15	29
BIST-100 Getiri (%)	5	4	1	4	17
AEFES Relatif Getiri (%)	-3	7	-23	-18	11

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (05.03.2025)	176,2
52-hafta fiyat aralığı (TL)	135 - 305
Piyasa Değeri (TL mn)	104.329
Piyasa Değeri (USD mn)	2.869
Halka Açıklık Oranı (%)	32,0
Net Borç (TL mn)	24.428
Net Borç (USD mn)	672
Firma Değeri (TL mn)	128.757
Firma Değeri (USD mn)	3.540
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	184

Finansal Değerler

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	2024/4Q
Net Satışlar (TL mn)	230.829	231.354	40.577	62.195	40.562
Brüt Kar (TL mn)	85.184	91.008	13.413	25.669	15.480
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	28.247	26.050	848	9.975	370
FAVÖK (TL mn)	39.048	38.191	2.436	12.783	3.848
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	31.130	4.997	5.762	1.780	296
Net Kar/Zarar (TL mn)	31.950	13.117	6.484	5.600	- 1.353
Toplam Finansal Borç (TL mn)	86.965	78.888	86.965	73.706	78.888
Net Finansal Borçlar (TL mn)	26.834	24.428	26.834	20.729	24.428
Yatırım Harcamaları	- 14.759	- 17.825	- 3.629	- 4.824	- 5.227

Değerleme

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	Güncel
F/K	2,5	8,6	2,5	5,5	8,0
PD/DD	0,9	1,3	0,9	1,4	1,2
PD/Satışlar	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5
FD/FAVÖK	2,8	3,6	2,8	3,7	3,4

Karlılık

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	2024/4Q
Brüt Marj (%)	36,9	39,3	33,1	41,3	38,2
Esas Faaliyet Marjı (%)	12,2	11,6	- 0,3	16,6	2,3
FAVÖK Marjı (%)	16,9	16,5	6,0	20,6	9,5
Net Kar Marjı (%)	13,8	5,7	16,0	9,0	- 3,3
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	13,6	3,5	13,6	6,7	3,8
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	62,7	14,6	62,7	28,4	15,8

Finansal Risk Göstergeleri

	2023	2024	2023/4Q	2024/3Q	2024/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	6,4	7,7	6,4	7,0	7,7
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%)(Son 12 Ay)	3,2	4,8	3,2	4,8	4,3
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6
Özsermaye	187.516	169.767	187.516	171.577	169.767

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların 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 tercihlerinizle uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.