Hisse Senedi / Büyük Şirket / Meşrubat / İçecek

Anadolu Efes

05/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 87%

Sonuçlarda meşrubat grubu kaynaklı sapma: Anadolu Efes, UMS-29 kapsamında 3Ç25'teki 6,8 milyar TL net kara kıyasla 3Ç26'da 4,4 milyar TL net kar açıkladı (İş Yatırım: 5,1 milyar TL, piyasa: 4,6 milyar TL). Konsolide net satışlar ise yıllık bazda %1 düşüşle 88,76 milyar TL'ye geriledi. (İş Yatırım: 87,9 milyar TL, piyasa: 89,4 milyar TL). Konsolide FAVÖK ise 15,8 milyar TL olarak kaydedildi. (İş Yatırım: 17,25 milyar TL, piyasa: 16,85 milyar TL). Konsolide bazda beklentilerin altında kalan ciro ve FAVÖK rakamlarındaki sapmanın sebebi geçtiğimiz gün açıklanan meşrubat grubu sonuçları kaynaklı olsa da hafif aşağı yönlü revize edilen bira grubu beklentilerine hafif olumsuz tepki görebiliriz.

Bira grubunda zayıf Türkiye performansı: Bira grubu hacimleri %5,6'lik daralma kaydetti. Türkiye hacimleri alım gücü kaynaklı düşük talep ve zayıf turizm aktivitesi sebebiyle %14,3 daralırken, yurtdışı operasyonlarda ise %2'ye yakın büyüme kaydedildi. Gürcistan operasyonlarındaki ihracat faaliyetlerinin yeniden yapılandırılmasının etkisi hariç tutulduğunda ise uluslararası bira operasyonları hacimleri %6 oranında büyüme kaydetti. Bu etki hariç bakıldığında Gürcistan operasyonları düşük tek haneli seviyelerde daralma kaydederken Kazakistan hacimleri orta-tek haneli artış gösterdi. Moldova operasyonlarında ise düşük-orta tek haneli büyüme gözlendi. Uluslararası bira grubu gelirleri yıllık bazda %10,4 artışla 8,5 milyar TL'ye yükselirken, Türkiye gelirleri ise zayıf hacimlerle birlikte reel bazda %14,5 gerileme kaydetti. Böylelikle 3Ç26'te bira grubu gelirleri yıllık bazda %5 daralma ile 19,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Bira grubu brüt kar marjı, Türkiye'deki zayıf hacimler ve uluslararası operasyonlardaki enerji maliyetlerindeki artış sebebiyle 298bps daralarak %46,7'e geriledi. Bira grubu FAVÖK marjı da hem 370bps daralarak %18,3'e geriledi.

Kaldıraç: Bira grubunun serbest nakit akışı (şirket tanımı) 3Ç25'e kıyasla işletme sermayesi yönetimi, düşen faiz giderleri ve yatırım harcamaları sebebiyle -1,7 milyar TL'den -276mn TL'ye geriledi. Bira grubu net borcu 34,5 milyar TL ile geçtiğimiz çeyreğe paralel seviyede. Bira Grubu Net Borç/FAVÖK oranı 5,1x seviyesine yükselirken Konsolide Net Borç/FAVÖK oranı ise meşrubat grubunda bu çeyrek gözlenen düşüşle birlikte 0,9x seviyesine geriledi.

2026 Beklentilerinde aşağı yönlü revizyon: Şirket bira grubu için düşük-tek haneli hacim daralma beklentisini orta-tek haneli daralma olarak, enflasyon muhasebeli 150bps FAVÖK daralma beklentisini 250bps, enflasyon muhasebesiz 100bps FAVÖK daralma beklentisini 200bps olarak revize etti.

UMS-29 etkisi hariç bira grubu: Enflasyon muhasebesi hariç tutulduğunda, bira grubunun net satışları 3Ç26'te yıllık bazda %23 artışla 20,15milyar TL'ye ulaşırken, FAVÖK ise 454 baz puanlık marj daralması ile 4,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Net kar ise TL85mn seviyesinde. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç bakıldığında bira grubu Net Borç/FAVÖK oranı 3,3x seviyesinde.

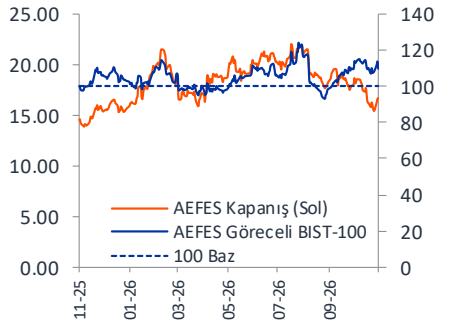
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	16.69
12 Aylık Hedef Fiyat*	31.26
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	31.26
Piyasa Değeri (mn)	98,822
Halka Açık PD (mn)	31,880
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	960.9
Hisse sayısı (Adet mn)	5,921
Takas Saklama Oranı (%)	32
Yabancı Oranı (%)	54

*Güncelleme tarihi: 24-04-26

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	8.0	8.9	-
PD/DD	0.8	0.9	-
FD/FAVÖK	3.0	3.1	-

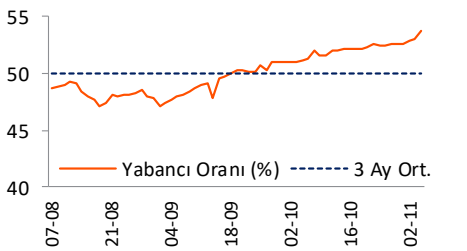
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-6.6	8.2	18.0
ABD $	-8.4	-7.2	-0.8
BIST-100 Relatif	-0.2	6.1	12.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	15.43	21.52

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	53.82



Özgür Şafak Açıkalın
oacikalin@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 14

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 2: 3Ç26 Özet Finansallar

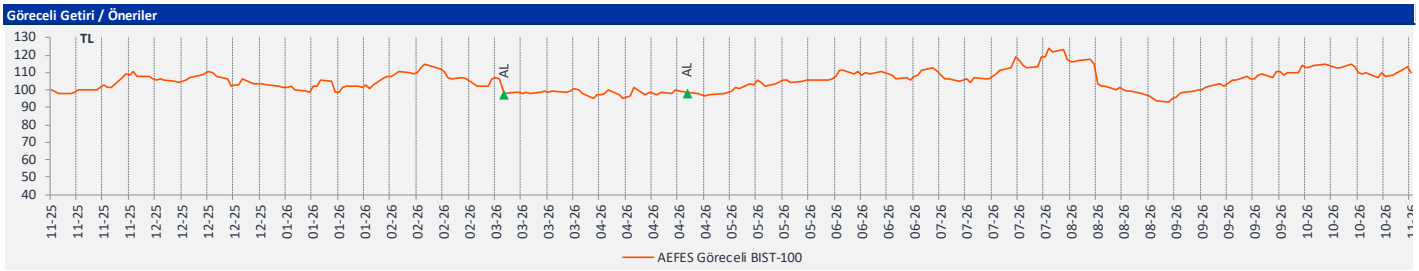
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y
Ciro	**88,760**	**89,334**	**-%1**	**92,363**	**-%4**	**251,648**	**244,704**	**+%3**
Brüt Kar	33,730	36,093	-%7	36,429	-%7	95,436	91,290	+%5
Brüt Kar Marjı	*%38.0*	*%40.4*	*-2.4 ppt*	*%39.4*	*-1.4 ppt*	*%37.9*	*%37.3*	*+0.6 ppt*
Faaliyet Giderleri	-22,099	-20,455	+%8	-22,630	-%2	-65,168	-62,057	+%5
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%24.9*	*-%22.9*	*-2.0 ppt*	*-%24.5*	*-0.4 ppt*	*-%25.9*	*-%25.4*	*-0.5 ppt*
Faaliyet Karı[1]	11,630	15,638	-%26	13,799	-%16	30,268	29,233	+%4
Amortisman	4,174	4,108	+%2	4,619	-%10	13,067	12,402	+%5
FAVÖK[2]	**15,804**	**19,746**	**-%20**	**18,418**	**-%14**	**43,334**	**41,635**	**+%4**
FAVÖK Marjı	*%17.8*	*%22.1*	*-4.3 ppt*	*%19.9*	*-2.1 ppt*	*%17.2*	*%17.0*	*+0.2 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-5,129	-6,247	-%18	-5,620	-%9	-15,060	-19,184	-%21
Parasal Kazanç (Kayıp)	4,220	5,263	-%20	5,423	-%22	16,990	16,868	+%1
VÖK	11,143	14,494	-%23	13,222	-%16	32,281	31,421	+%3
VÖK Marjı	*%12.6*	*%16.2*	*-3.7 ppt*	*%14.3*	*-1.8 ppt*	*%12.8*	*%12.8*	*0.0 ppt*
Vergi Gelir (Gider)	-2,814	-3,104	-%9	-3,482	-%19	-9,100	-5,337	+%71
Net Kar	**8,329**	**11,390**	**-%27**	**9,740**	**-%14**	**23,181**	**26,084**	**-%11**
Ana Ortaklık Net Karı	4,374	6,814	-%36	5,410	-%19	12,054	15,034	-%20
Net Kar Marjı	*%9.4*	*%12.8*	*-3.4 ppt*	*%10.5*	*-1.2 ppt*	*%9.2*	*%10.7*	*-1.4 ppt*

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

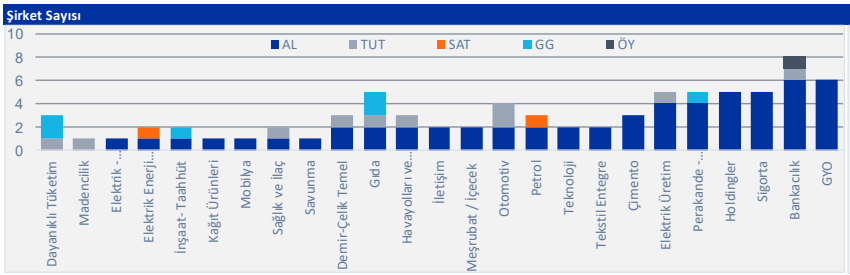
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Anadolu Efes

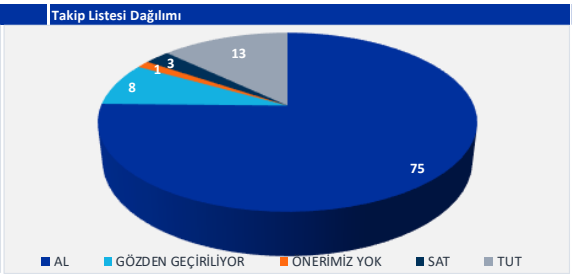
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.