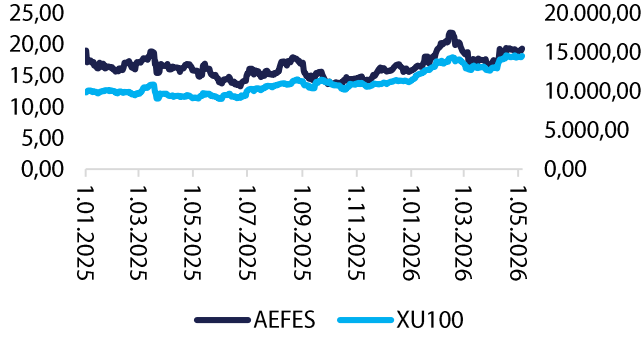


Son Fiyat	19,34
Piyasa Değeri (mln TL)	114.513
Piyasa Değeri (mln \$)	2.539
F/K	13,15
FD/FAVÖK	4,16
PD/DD	0,96
Hisse Sayısı (mln lot)	5.921
FDPO (%)	32,85
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1.129



ORTAKLIK YAPISI	%
AGHOL	43,05
AB InBev	24
Diğer	32,95

AEFES	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,58	10,51	22,66
Getiri (\$)	1,27	8,83	4,35
Getiri (XU100-Rölatif)	0,70	-1,54	-36,42

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	31,74	35,84
Brüt Kar Marjı (Ç%)	37,70	38,62
FAVÖK Marjı (Y%)	15,73	17,29
FAVÖK Marjı (Ç%)	13,49	12,92
Net Kar Marjı (Y%)	5,02	3,51
Net Kar Marjı (Ç%)	-4,77	3,22
Net Borç (mln TL)	66.127,56	64.124,00
İşletme Sermayesi (mln TL)	15.713,01	8.181,51
Cari Oran	0,99	1,03
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-24.688,86	35.010,31
Net Finansman Gideri/Satışlar	9,05	6,11
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-11,48	21,48
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-14,52	21,48
FAVÖK Büyüme (Y%)	16,10	-9,23
FAVÖK Büyüme (Ç%)	8,33	72,27
Net Kar Büyüme (Y%)	-54,63	-42,29
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-10,98

Kaynak: Finner

Anadolu Efes - AEFES - Olumlu

CCOLA katkısı

Anadolu Efes, 2026 1.çeyrekte 62,4 milyar TL hasılat, 8,54 milyar TL FAVÖK, 4,52 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:62,4 milyar TL hasılat/8,4 milyar TL FAVÖK,1,65 milyar TL net kar/Pusula Yatırım:64,3 milyar TL hasılat,9,48 milyar TL FAVÖK,3,28 milyar TL net kar)

Bira tarafında sürpriz yok, talep zayıf. StrategyHelix verilerine göre 2026 1.çeyrekte bira pazarı yıllık nominal %32,2 oranında daraldı. Burada özellikle 1.çeyreğin aşırı yağışlı geçmesi, insanların tüketim talebinin az oluşu ve beraberinde geçen çeyrekte de olduğu gibi bu çeyrekte de SAGP etkileri süreci olumsuz etkiliyor. 2.çeyrekte de bir miktar etkileri görülmesini beklemekle birlikte 3 ve 4.çeyrekte toparlanma ivmesi artabilir.

Bira grubu açıkça etkilendi. Gelen öncü verilere paralel şekilde bira satış hacmi ilk çeyrekte %9,6 azalışla 2,1 milyon hektolitreye geriledi. Burada Türkiye hacim daralması ana etki olmasının yanı sıra Gürcistan operasyonlarının yeniden yapılandırılması etkili oldu. Gelirler bu çerçevede %8,4 düşüşle 9,41 milyar TL'ye geriledi. FAVÖK zararı sürmeye devam etti. Bu doğrultuda Türkiye'nin zayıf seyri ile %19,7 daha daralarak 761 milyon TL FAVÖK zararı görüldü. FAVÖK zararı marjı 190 baz puan daha artarak %8,1 oldu. Geçen senenin konsolidasyon değişimi ile 1,24 milyar TL net kardan 327 milyon TL net zarara geçilmiştir.

CCOLA tarafında gelir ve operasyonel karlılık büyümesi sorunsuz. Gelirler ilk çeyrekte %10,7 artışla 52,4 milyar TL olurken disiplinli maliyet kontrolü ve zamanında uygulanan doğru fiyatlandırma faktörü gelir büyümesini açıkça destekledi. Sınıflandırma bakımından uluslararası %12; Türkiye %8,7 büyüme kaydetti. FAVÖK tarafında ise hem Türkiye'nin düşük bazından yararlanma hem de maliyetleri yönetme çerçevesi ile %52,7 artışla 9,3 milyar TL oldu. Marjlar tarafında ise 490 baz puan artışla %17,8'e yükseldi. İvmelenme bakımından %13 üzeri FAVÖK marjını izliyor olacağız.

AEFES nezdinde finansalları CCOLA etkisiyle birlikte kısa vadede olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede SAGP ve iklim koşulları çerçevesinde tüketici talebinin yanı sıra güncel gelişmeleri dikkate alarak potansiyel Ukrayna-Rusya ateşkesi uzatma ihtimalini izliyor olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlarından elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul