

AEFES	
Sektör	İçecek
Fiyat (Son Kapanış)	38,40
Son 1 Yıl En Yüksek	38,40
Son 1 Yıl En Düşük	18,75
Piyasa Değeri mn TL	22.737
Fiili Dolanım %	32,86

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	25,49	33,08	38,11	85,11
USD	20,79	11,13	-0,05	-10,78
Hisse Perf (XU100'e göre)	7,95	17,12	-9,33	-5,96

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
AEFES	13,76	0,90	3,33	0,58
İçecek	11,96	1,57	4,82	0,89
XU100	5,81	1,34	5,84	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22	1Ç22	% Değ.	2Ç22	2Ç21	% Değ.
Net Satışlar	24.536	13.769	78	24.536	10.387	136
SMM	15.711	8.982	75	15.711	6.468	143
Brüt satış karı	8.825	4.787	84	8.825	3.919	125
Faaliyet Giderleri	5.100	3.602	42	5.100	2.468	107
Finansal Gelir/Gider	-930	-126	a.d.	-930	-202	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.654	672	593	4.654	1.491	212
FAVÖK	4.761	2.037	134	4.761	2.008	137
Ana Ortaklık Net Kâr	1.426	-132	a.d.	1.426	415	243

Oranlar (%)	2Ç22	1Ç22	Fark (Puan)	2Ç22	2Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	36,0	34,8	1,2	36,0	37,7	-1,8
EFK Marjı	19,0	4,9	14,1	19,0	14,4	4,6
FAVÖK Marjı	19,4	14,8	4,6	19,4	19,3	0,1
Net Kâr Marjı	5,8	-1,0	a.d.	5,8	4,0	1,8

2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

1Ç22 döneminde 132mn TL'lik net zarar açıklayan Şirket'in 2Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı yıllık %244 artışla 924mn TL'de bulunan piyasa beklentisini aşarak 1,43mlr TL oldu. Cari dönemde hâsılat yıllık %136, çeyreksel bazda ise %78 artarak 24,54mlr TL ile 23,58mlr TL'de bulunan piyasa beklentisini aşmıştır. Şirket'in 2Ç22 dönemi satışları detaylı incelendiğinde, geçen yılın aynı dönemine göre bira grubu satışları yıllık %93 artarak 9,84mlr TL, meşrubat grubu satışları ise yıllık %70'lik artışla 14,69mlr TL olmuştur. Satış hacimlerinde yıllık değişimler incelendiğinde, Şirket'in 1Y21 döneminde 56,4mhl (hektolitreye) düzeyinde bulunan satış hacmi 1Y22 döneminde %13'lük artışla 64mhl seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde organik bazdaki büyüme ise %6,4 oranında kaydedilmiştir. Bunun yanı sıra 2Ç22 döneminde satış hacmi bir önceki çeyreğe göre %13 artarak 37,5mhl'ye yükselmiştir. Satış hacimleri bölüm bazında incelendiğinde ise, bira grubu satış hacminin 1Y21'de 18,2mhl düzeyinde 1Y22 döneminde %5'lik düşüşle 17,2mhl'ye gerilediği görülmektedir. Bira grubu satış hacmi 2Ç22'de bir önceki çeyreğe göre ise %12 düşerek 9,5mhl olmuştur. Cari dönemde 15,71mlr TL'ye yükselen maliyetlerin çeyreksel bazda oransal olarak hâsılatın hafifçe altında artmasına karşın yıllık bazda hâsılatın üzerinde artması brüt satış kârını baskılamıştır. Böylelikle brüt satış kârı yıllık %125, çeyreklik ise %84 artarak 8,82mlr TL'ye ulaştı. 2Ç21 döneminde 2,47mlr TL düzeyinde bulunan faaliyet giderleri 2Ç22'de pazarlama ve genel yönetim giderlerinin etkisiyle yıllık %107, çeyreklik %42 artarak 2,1mlr TL'ye yükseldi. Faaliyet giderlerindeki dramatik artıştan kaynaklı baskılanan net faaliyet kârı yıllık %157, çeyreklik %214 artarak 3,72mlr TL oldu. 1Ç22 döneminde negatif bölgede bulunan esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesi (-513,1mn TL) 2Ç22'de tamamına yakını kur farkı gelirlerinden kaynaklı 929,5mn TL'ye yükselerek esas faaliyet kârına (EFK) olumlu yansımıştır. Bununla birlikte EFK yıllık %212, çeyreksel bazda ise %593 artarak 4,65mlr TL olmuştur. Yıllık bazda %137 artışla 4,76mlr TL düzeyinde gerçekleşen FAVÖK 4,55mlr TL'lik beklentiye bir miktar aşmıştır. 2Ç21 döneminde 202,4mn TL'de bulunan finansman net gider 2Ç22'de kur farkı ve faiz giderlerinin etkisiyle 929,8mn TL'ye yükselerek kârlılığı baskılamıştır. 2Ç22 kâr marjları incelendiğinde yalnızca brüt kâr marjı maliyet artışına bağlı olarak yıllık bazda sınırlı bir şekilde (1,77 puan) gerilemiştir. Diğer tüm kâr marjlarının hem yıllık hem de çeyreksel bazda iyileştiği görülmektedir. Bilanço kalemlerine bakıldığında Şirket'in 2Ç22'de nakit ve nakit benzerleri 15,52mlr TL'den 21,21mlr TL'ye, stokların ise 8,41mlr TL'den 10,62mlr TL'ye yükseldiği görülmektedir. Buna karşın TL ve USD cinsi kısa vadeli yükümlülüklerin artmasından kaynaklı toplam kısa vadeli yükümlülükler 30,6mlr TL'den 46,73mlr TL'ye yükselerek likidite oranlarını görece sınırlı etkilemiştir. Rusya ve Ukrayna savaşından dolayı bazı fabrikalarını kapatmak zorunda kalan Şirket'in 1Ç22'de zarar açıklamasına rağmen 2Ç22'de beklenti üstü kâr, ciro ve FAVÖK verilerini önemsemekteyiz. Ancak yıllık bazda maliyetin oransal olarak hâsılat üzeri olması, faaliyet ve finansman net giderin kârlılığı baskılanmasından dolayı 2Ç22 finansallarını nötr olarak değerlendirmekteyiz.

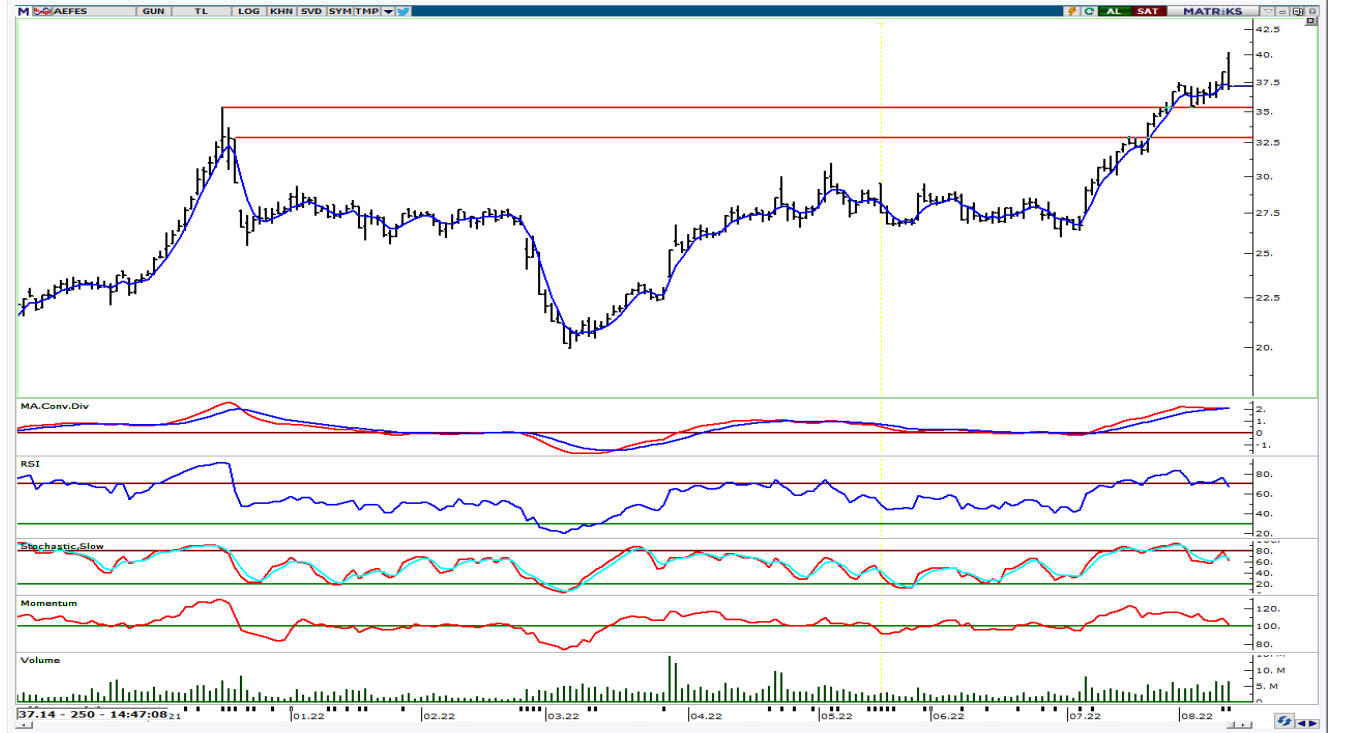
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
AEFES	38,40	37,34	35,37	33,00	40,24	41,14	45,26

Hisse tüm zamanların zirvesine yakın bölgede fiyatlanmakta olup kısa vadeli teknik göstergeler negatif konumda bulunmaktadır. Teknik açıdan geri çekilmelerde kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 5 günlük AO (mavi) 37,34 izlenebilir. Sonraki önemli seviyeler olarak geçmişte yatay destek konumunda test edilen 35,37-33,00 seviyeleri takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta tarihi zirve seviyesini (40,24) önemsemekteyiz. Bu direncin geçilmesi durumunda uzun vade yükselen kanal direnci (41,14) hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
AEFES	37,34	35,80	32,56	28,31	67,09	101,36	-	+



PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı
02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

