

3Ç24 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %2,49 artışla 62.195 milyon TL olmuştur.

FAVÖK'ü 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %5,31 azalışla 12.783 milyon TL olmuştur.

FAVÖK marjı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 169 baz puan azalışla %20,6 olmuştur.

Net karı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %59,70 azalışla 5.600 milyon TL olmuştur.

Sonuç:

Şirket, 3Ç24'te 62.195 m TL satış geliri (kons: 67.227 m TL; Gedik: 74.254 m TL; yıllık: +%2,5); 12.783 m TL FAVÖK (kons: 13.457 m TL; Gedik: 13.737 m TL; yıllık: -%5) ve 5.600 m TL net kar (kons: 4.476 m TL; Gedik: 4.012 m TL; yıllık: -%60) açıklamıştır. Şirketin toplam satış hacmi yıllık %5,1 azalışla 35,8 mtl olmuştur (CCI: -%9,2). Birim satışlar %5,7 büyüme sergilerken (3Ç24: %7,1), toplam bira operasyonları gelirleri yıllık %27,4 yükselme (CCI: -%6,9) (dün açıklanan alkolsüz içecekler tarafındaki büyümeden daha iyi olarak) ile 25,0 milyar TL olmuştur. Türkiye satış hacimleri %1,5 azalırken, uluslararası hacimler Rusya'nın da etkisiyle %7,5 artış kaydetmiştir. Önceki çeyreklerle karşılaştırıldığında hacimler, özellikle düşük satın alma gücünden de etkilenen Türkiye'de geçen yılın aynı çeyreğindeki yüksek baz kaynaklı azalmıştır. Türkiye bira satış gelirleri fiyatlandırma sayesinde %6,4 oranında güçlü bir büyüme kaydederken, uluslararası bira gelirleri ise Rusya'daki fiyat ayarlamaları ve hacim artışının etkisiyle %39,6 (2023'teki yıllık %14,7 büyümenin ardından) yükselmiştir. 3Ç24'te FAVÖK zayıf alkolsüz içecekler segmenti kaynaklı yıllık %5,3 azalış göstermiş, FAVÖK marjı ise yıllık 169bp'lık azalışla %20,6 olmuştur. Türkiye bira operasyonları, yüksek sezonda artan pazarlama giderleri nedeniyle artan operasyonel harcamalarının yanı sıra zayıf brüt karlılık nedeniyle marj daralması kaydetmiştir. Düşüşte önceki yılın yüksek baz etkisi de etkili olmuştur. Öte yandan uluslararası bira operasyonlarında Rusya sayesinde gelişme kaydedilmiştir. Net kar daha yüksek finansal gelirlere rağmen düşük parasal kazançlar sonrası azalış göstermiştir. 3Ç24'te serbest nakit akışı yıllık %46,2 azalarak 5.373,9 milyon TL olmuştur. Düşüşün nedeni artan faiz ödemelerinin yanı sıra yeni üretim kapasitelerinin eklenmesinden kaynaklanan alkolsüz içeceklerdeki yüksek yatırım harcamalarıdır. 9A24'teki güçlü nakit üretimi sonucunda bira grubu 4.277,3 milyon TL net nakit pozisyonu elde etmiştir. Türkiye iş kolu her iki segmentte de son iki yılda yaşanan güçlü döngünün ardından normalleşme gösteriyor gibi görünmektedir. Bira grubundaki daha güçlü görünüm ise genel olarak alkolsüz içecekler kolundaki zayıflığı telafi etmiştir. Şirketin revize 2024 yılı beklentileri; konsolide satış hacminin yatay seyretmesi (önceki: düşük-tek haneli oranda artış), meşrubat grubu satış hacminin düşük-orta-tek haneli (önceki: yatay/düşük tek haneli) büyüme, konsolide bira satış hacminin yüksek-tek haneli (önceki: düşük-tek haneli) büyümesi, konsolide net satış gelirlerinin kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak orta-yüksek yirmili yüzdelerde artması (önceki: düşük otuzlu yüzdelerde artış), FAVÖK marjının 150bp daralması (önceki: 100bp) şeklindedir. Sonuçlar, bira segmentinin meşrubat segmentinden daha iyi performans gösterdiğini açıkça göstermektedir. Hisse BIST-100 Endeksi'nin yılbaşından bu yana %19 ve son 3 ayda endeksin %14 altında performans sergilemiştir. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre 2,9x FD/FAVÖK ve 3,1x F/K oranı ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

TL mn	2023/09	2024/09	Δ	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	179.027	179.536	%0,3	60.683	51.436	65.905	62.195	%2,5	-%5,6
Brüt Kâr	67.536	71.072	%5,2	24.360	18.420	26.983	25.669	%5,4	-%4,9
Faaliyet Kârı	26.556	24.273	-%8,6	11.331	3.455	10.506	10.313	-%9,0	-%1,8
FAVÖK	34.452	32.317	-%6,2	13.499	6.307	13.228	12.783	-%5,3	-%3,4
Net Parasal Pozisyon	27.529	12.237	-%55,5	17.679	4.794	3.696	3.747	-%78,8	%1,4
Net Kâr	23.963	13.616	-%43,2	13.897	3.708	4.308	5.600	-%59,7	%30,0
Brüt Kâr Marjı	%37,7	%39,6	186bp	%40,1	%35,8	%40,9	%41,3	113bp	33bp
Faaliyet Marjı	%14,8	%13,5	-131bp	%18,7	%6,7	%15,9	%16,6	-209bp	64bp
FAVÖK Marjı	%19,2	%18,0	-124bp	%22,2	%12,3	%20,1	%20,6	-169bp	48bp
Net Kâr Marjı	%13,4	%7,6	-580bp	%22,9	%7,2	%6,5	%9,0	-1.390bp	247bp
Net Borç	13.191	20.729	%57,1	13.191	29.077	21.957	20.729	%57,1	-%5,6
Net Döviz Pozisyonu	-32.605	-17.006	-%47,8	-32.605	-19.988	-19.287	-17.006	-%47,8	-%11,8
Net Borç/FAVÖK	0,3	0,6	%121,4	0,3	0,8	0,6	0,6	%121,4	-%3,6

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.09.2024)

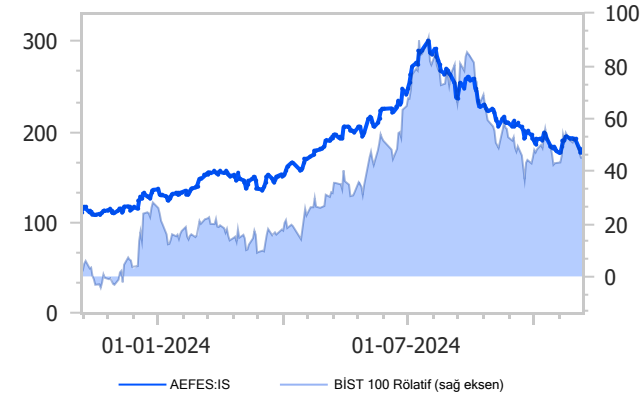
Endeksin Üzerinde Getiri

3Ç24 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	BİRACILIK VE MEŞRUBAT			
Bloomberg / Reuters Kodu	AEFES:TI/AEFES:IS			
Fiyat (TL/hisse)	177,70			
Hedef Fiyat	376			
Potansiyel Getiri	%111,59			
52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)	107,27-304,75			
Piyasa Değeri(milyon TL)	105.217			
Firma Değeri(milyon TL)	125.946			
Fiili Dolaşım PD(milyon TL)	33.669			
Ödenmiş Sermaye(milyon TL)	592			
Dolaşımdaki Paylar (%)	32,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)	%55,85			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce)	%54,25			
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	1.992	2.659	3.500	3.120
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	372.108	501.107	751.563	571.954
Fiyat Aralığı(TL/hisse)	177,7-193,1	176,2-198,8	176,2-261,8	108,0-301,8
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-7	-25	-6	59
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-2	-14	11	45
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)			
AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	43,05			
Diğer	32,95			
AB INBEV HARMONY LIMITED	24			
-	-			
-	-			

Şirket Faaliyet Alanı

Bağlı ortaklıklarıyla birlikte şirketin ana faaliyetleri, yurtiçinde ve yurtdışında çeşitli markalar altında bira üretimi, işlenmesi, dağıtımı ve satışı ile The Coca-Cola Company (TCCC) markaları ile gazlı ve gazsız alkolsüz içecek üretimi, işlenmesi, dağıtımı ve satışından oluşmaktadır.

Hisse Performansı



01-01-2024

01-07-2024

— AEFES:IS

— BIST 100 Rölatif (sağ eksen)

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com

+90 (216) 453 00 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.