

## BİLANÇO ANALİZİ

### ANADOLU EFES (AEFES)

Şirkete ilişkin bilanço analizi ve teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Anadolu Efes, 3Ç18'de 4 mln TL net kâr beklentilerine karşın 36 mln TL net zarar açıkladı.
- Net satış gelirleri, yıllık bazda %60 artışla 6,43 mlr TL oldu ve rekor seviyede gerçekleşti.
- FAVÖK 1,18 mlr TL ile yıllık %47 artarken FAVÖK marjı yıllık bazda geriledi.
- Teknik açıdan, gevşeme kanalı içinde tepki çabası görüyoruz. 20,50 ve 21,60 seviyeleri direnç, 18,90 ve 17,70 ise destek olarak izlenebilir.

**Temel Analiz:** Anadolu Efes, 3Ç18'de 4 mln TL düzeyindeki ortalama piyasa beklentilerine karşın 36 mln TL net zarar açıkladı. Şirketin, yüksek oranda artan satış gelirleri ve operasyonel gelirlerine karşın net zarar açıklaması, kur farkı giderlerinin etkisiyle 537 mln TL tutarında gerçekleşen esas faaliyet dışı finansal giderlerden kaynaklanıyor. Şirketin net satış gelirleri, yıllık bazda %60 artışla 6,43 mlr TL ile şirket tarihinin en iyi cirosuna işaret ederken yakın oranda artan maliyetlerle brüt kâr rakamının da yıllık %58 büyümeye ve 2,53 mlr TL ile rekor seviyelere işaret ettiğini görüyoruz.

Operasyonel performansın da güçlü olduğunu belirtelim. FAVÖK, yıllık %47 artışla 1,18 mlr TL olurken FAVÖK marjında yıllık bazda gerileme dikkat çekiyor. Şirketin satış hacminde ve ürün fiyatlarındaki artışlar operasyonel kârı destekledi. Operasyonel taraftaki olumlu görünüme karşın, şirketin kâr beklentilerine karşın zarar açıklaması ve son dönemde BIST'e görece güçlü kalmış olması nedeniyle 3Ç18 sonuçlarının piyasa etkisini nötr yorumluyoruz.

AEFES (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç18	Piyasa Beklentisi*	Gerçek / Piyasa Sapması (%)
<b>Net satışlar</b>	<b>6,430</b>	<b>4,006</b>	<b>60.5%</b>	<b>18.0%</b>	<b>5,450</b>	<b>6,394</b>	<b>0.6%</b>
Satışların maliyeti	3,904	2,409	62.0%	20.0%	3,254	-	
<b>Brüt kâr</b>	<b>2,526</b>	<b>1,597</b>	<b>58.2%</b>	<b>15.0%</b>	<b>2,196</b>	-	
Brüt kâr marjı	39.3%	39.9%	-0.6%	-1.0%	40.3%	-	
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1,721</b>	<b>1,027</b>	<b>67.6%</b>	<b>8.2%</b>	<b>1,590</b>	-	
Faaliyet giderleri/Net satışlar	26.8%	25.6%	1.1%	-2.4%	29.2%	-	
<b>FVÖK</b>	<b>805</b>	<b>570</b>	<b>41.2%</b>	<b>32.9%</b>	<b>606</b>	-	
FVÖK marjı	12.5%	14.2%	-1.7%	1.4%	11.1%	-	
<b>FAVÖK</b>	<b>1,177</b>	<b>799</b>	<b>47.2%</b>	<b>26.9%</b>	<b>927</b>	<b>1,104</b>	<b>6.6%</b>
FAVÖK marjı	18.3%	20.0%	-1.7%	1.3%	17.0%	17.3%	
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>-36</b>	<b>254</b>	-	-	<b>91</b>	<b>4</b>	-
Net kâr marjı	-0.6%	6.3%	-6.9%	-2.2%	1.7%	0.1%	

Kaynak: AEFES, \* Research Turkey Anketi

**Teknik Analiz:** Gevşeme trendi içinde tepki arayışında olan hissede 20,50 ve 21,60 seviyeleri direnç, 18,90 ve 17,70 ise destek olarak izlenebilir. Momentum dengeli. Bu nedenle, kısa vadede önemli bir hareketlilik beklemiyoruz.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemlerinizi için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.