

13 Ağustos 2021

Anadolu Efes

AL

Kapanış (TRL)	22,08	Hedef fiyat(TRL)	32,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	13.074 / 1.525	12 aylık getiri / görece getiri (%)	20 / -11		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	7.070	10.387	%47	9.972	%4
FAVÖK	1.477	2.008	%36	2.020	%-1
FAVÖK marjı	%20,9	%19,3	-160 bp	%20,8	-100 bp
Net Kar	352	415	%18	431	%-4

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar %18 büyüdü - Anadolu Efes 2021'in ikinci çeyreğinde 415 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 431 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 352 milyon TL kar elde etmişti.

Satışlar arttı - Anadolu Efes'in cirosu geçen yıla göre %47 büyüdü ve 10,4 milyar TL'ye yükseldi. Hem bira hem de alkolsüz içecekler grubunda hacim artışları ve yüksek satış fiyatları ciroya olumlu yansıdı. Türkiye'de bira satışları düşük baz ve hafta sonu kısıtlamaları ile %22 arttı. Yurt dışı bira satışları özellikle Rusya ve Ukrayna'nın zayıf kalması sebebiyle toplamda %2 büyümeye kaydetti. Sonuçlarını bir gün önce açıklayan Coca-Cola İçecek, hem Türkiye hem de yurt dışı operasyonların katkısıyla %20 hacim ve %61 ciro büyümesi gerçekleştirdi.

Karlılık düştü - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla paralel %37,7 seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'de bira satışlarında artan hacimlerin olumlu etkisi Rusya'daki vergi artışı ve Ukrayna'daki hacim zayıflığı tarafından dengelendi. Bunun sonucunda bira grubunda brüt kar marjı 210 baz puan azaldı. Coca-Cola İçecek'in brüt kar marjı yüksek satış fiyatları sayesinde 210 baz puan artış gösterdi. Grup bazında, biracılık FAVÖK marjı 400 baz puan gerileyerek %15,6'ya indi. Coca-Cola İçecek'in FAVÖK marjı ise 140 baz puan iyileşerek %22,9'a yükseldi. Bunun sonucunda konsolide bazda 2. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 160 baz puan gerileyerek %19,3 seviyesine indi.

2021 beklentileri güçlü - İki çeyrektir beklentileri aşan Coca-Cola İçecek dün yaptığı açıklamada hacim ve ciro öngörülerini yukarı yönde revize etmişti. Bunun sonucunda Anadolu Efes konsolide bazda net satışların kur etkisinden arındırılmış halde %'20'ye yakın büyüyeceğini öngörüyor (daha önce %15 civarı).

Değerleme - Hisse son bir yılda %20 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %11 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 9,5 F/K ve 3,1 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Anadolu Efes için 32 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727