

Anadolu Efes

AL

Kapanış (TRL)	24,10	Hedef fiyat(TRL)	30,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	14.270 / 1.473	12 aylık getiri / görece getiri (%)	23 / -11		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç20	3Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	8.740	11.787	%35	11.559	%2
FAVÖK	2.080	2.323	%12	2.321	%0
FAVÖK marjı	%23,8	%19,7	-410 bp	%20,1	-40 bp
Net Kar	449	556	%24	487	%14

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - Anadolu Efes 2021'in üçüncü çeyreğinde 556 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 487 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 449 milyon TL kar elde etmişti.

Satışlar arttı - Anadolu Efes'in cirosu geçen yıla göre %35 büyüdü ve 11,8 milyar TL'ye yükseldi. Hem bira hem de alkolsüz içecekler grubunda hacim artışları, yüksek satış fiyatları ve iskonto yönetimi ciroya olumlu yansıdı. Türkiye'de bira satışları iki hafta süren orman yangınlarının otel rezervasyonlarını olumsuz etkilemesiyle geçen yılın %5 gerisinde kaldı. Yurt dışı bira satışları özellikle Rusya ve Gürcistan sayesinde toplamda %6 büyüdü. Sonuçlarını bir gün önce açıklayan Coca-Cola İçecek, hem Türkiye hem de yurt dışı operasyonların katkısıyla %12 hacim ve %37 ciro artışı gerçekleştirdi.

Karlılık düştü - Şirketin brüt kar marjı geçen yılın 320 baz puan altına %37,1'e geriledi. Türkiye'de bira satışlarının zayıflığı ve genel olarak artan hammadde fiyatları karlılığa olumsuz yansıdı. Bunun sonucunda bira grubunda brüt kar marjı geçen yıla göre 240 baz puan daraldı. Coca-Cola İçecek'in brüt kar marjı da yine hammadde fiyatları ve kur sebebiyle 240 baz puan gerileme gösterdi. Grup bazında, biracılık FAVÖK marjı 370 baz puan gerileyerek %14,4'e indi. Coca-Cola İçecek'in FAVÖK marjı ise 460 baz puan düşerek %23,8'e indi. Bunun sonucunda konsolide bazda 3. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 410 baz puan gerileyerek beklentilere paralel %19,7 seviyesine indi.

2021 beklentileri güçlü - Üç çeyrektir beklentileri aşan Coca-Cola İçecek dün yaptığı açıklamada hacim ve ciro öngörülerini yukarı yönde revize etmişti. Bunun sonucunda Anadolu Efes konsolide bazda net satış büyümesinin kur etkisinden arındırılmış halde %20'yi aşabileceğini öngörüyor (daha önce %15-20 arası).

Değerleme - Hisse son bir yılda %23 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %11 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 8,1 F/K ve 4,7 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip çarpanlardan işlem gören Anadolu Efes için 30 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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