

Anadolu Efes

AL

Kapanış (TRL)	38,40	Hedef fiyat(TRL)	55,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	22.737 / 1.268	12 aylık getiri / görece getiri (%)	86 / -11		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	2Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	10.387	24.536	%136	23.580	%4
FAVÖK	2.008	4.761	%137	4.552	%5
FAVÖK marjı	%19,3	%19,4	10 bp	%19,3	10 bp
Net Kar	415	1.426	%243	924	%54

2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Tahminlerin üzerinde kar - Anadolu Efes 2022'nin ikinci çeyreğinde 1,43 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 924 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 415 milyon TL kar elde etmişti.

Satışlar çok güçlü - Anadolu Efes'in cirosu geçen yıla göre %136 büyüdü ve 24,5 milyar TL'ye yükseldi. Hem alkolsüz içecekler hem de Türkiye bira grubunda hacim artışları gözlemlendi. Yüksek satış fiyatları ve zayıf kur ciroya olumlu yansıdı. Türkiye'de bira satışları geçen yıla göre artan turizm ve yeni ürünlerle %11 büyüdü. Yurt dışı bira satışları özellikle Rusya ve Ukrayna sebebiyle toplamda %16 daraldı (Ukrayna hariç daralma %2). Sonuçlarını bir gün önce açıklayan Coca-Cola İçecek, hem Türkiye hem de yurt dışı operasyonların katkısıyla %25 hacim ve 2,5 kat ciro artışı gerçekleştirdi.

Karlılık güçlü seyretti - Şirketin brüt kar marjı geçen yılın 170 baz puan altına %36,0'a geriledi. Artan ham madde ve enerji fiyatları ile zayıf kur karlılığa olumsuz yansıdı. Bira grubunda brüt kar marjı geçen yıla göre 330 baz puan yükselirken fiyat artışları ve hedging sonuçlara olumlu katkıda bulundu. Coca-Cola İçecek'in brüt kar marjı da yine ham madde fiyatları ve enerji giderleri sebebiyle 420 baz puan gerileme gösterdi. Grup bazında, biracılık FAVÖK marjı 460 baz puan artışla %20,2'ye yükseldi. Coca-Cola İçecek'in FAVÖK marjı ise 360 baz puan daralarak %19,3'e indi. Bunların sonucunda konsolide bazda 2. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 10 baz puan artarak %19,4'e yükseldi.

Borçluluk iyileşti - Anadolu Efes'in net borcu geçen çeyreğe göre 1,1 milyar TL azalarak 12,5 milyar TL seviyesine indi. Net borcun FAVÖK'e oranı 1,2 gibi düşük bir seviyede. Şirketin elinde 22,2 milyar TL nakit bulunuyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %86 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %11 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 11,7 F/K ve 4,9 FD/FAVÖK çarpanlardan işlem gören Anadolu Efes için 55TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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