

Anadolu Efes

AL

Kapanış (TRL)	55,70	Hedef fiyat(TRL)	100,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	32.980 / 1.748	12 aylık getiri / görece getiri (%)	153 / -8		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç21	4Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	10.951	22.432	%105	21.749	%3
FAVÖK	1.460	2.951	%102	3.211	%-8
FAVÖK marjı	%13,3	%13,2	-10 bp	%14,8	-160 bp
Net Kar	-198	53	A.D.	15	%268

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Tahminlerin üzerinde kar - Anadolu Efes 2022'nin son çeyreğinde 53 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 15 milyon TL kar beklerken şirket bir önceki yılın aynı döneminde 198 milyon TL zarar elde etmişti.

Satışlar ikiye katladı - Anadolu Efes'in cirosu bir önceki yıla göre %105 büyüdü ve 22,4 milyar TL'ye yükseldi. Bira grubunda Türkiye ve Orta Asya güçlü satış performansı gösterirken, yurt dışı pazarlar alkolsüz içecek satışlarına olumlu katkıda bulundu. Yüksek satış fiyatları ve zayıf kur ciroya olumlu yansıdı. Türkiye'de bira satışları geçen yıla göre artan turizm ile %10 büyüdü. Yurt dışı bira satışları özellikle Rusya ve Ukrayna sebebiyle toplamda %23 daraldı. Sonuçlarını bir gün önce açıklayan Coca-Cola İçecek, yurt dışı operasyonların katkısıyla %7 hacim ve 2,3 kat ciro büyümesi gerçekleştirdi.

Karlılık oranı sabit kaldı - Şirketin brüt kar marjı geçen yılın 40 baz puan altına %35,2'ye indi. Yüksek satış fiyatları ve hedge operasyonları artan ham madde ve enerji giderlerinin olumsuz etkisini yok etti. Coca-Cola İçecek'in brüt kar marjı ham madde fiyatları ve enerji giderleri sebebiyle 350 baz puan gerileme gösterdi. Grup bazında, biracılık FAVÖK marjı 200 baz puan artışla %20,1'e yükseldi. Coca-Cola İçecek'in FAVÖK marjı ise 170 baz puan daralarak %14,7'ye indi. Bunların sonucunda konsolide bazda 4. çeyrek FAVÖK marjı bir önceki yılın 10 baz puan, beklentilerin ise 160 baz puan altına %13,2'ye indi.

Değerleme - Hisse son bir yılda %153 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %8 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 8,1 F/K ve 3,2 FD/FAVÖK gibi cazip çarpanlardan işlem gören Anadolu Efes için 100 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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