# Anadolu Efes

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 23,30TL
12-ay Fiyat Hedefi: 30,50TL

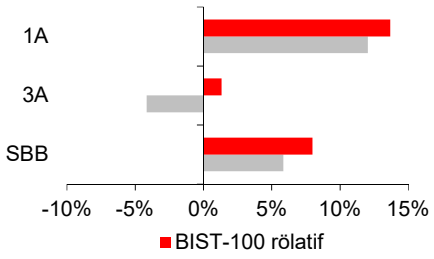
Analist Selim Kunter
selim.kunter@akyatirim.com.tr

## 1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

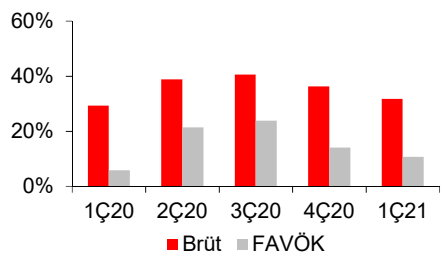
**1Ç21 beklenti – gerçekleşme**

| milyon TL | Gerçek | Anket | Ak Yat. |
|---|---|---|---|
| Ciro | 6,159 | 5,739 | 5,639 |
| FAVÖK | 656 | 620 | 619 |
| *Marjı* | *10.6%* | *10.8%* | *11.0%* |
| Net Kar | 295 | 202 | 186 |

**Hisse Performansı**




**Marjlar**




**Net karın beklentileri aşacağı Coca-Cola İçecek'in sonuçlarıyla işaret edilmişti, ancak bira grubu karlılığı tahminimizin gerisinde kaldı**

- Anadolu Efes 1Ç21'de 295 milyon TL net kar açıklayarak bizim 186 milyon TL olan beklentimizi ve 202 milyon TL olan konsensüs tahmini aştı. Net karın geçtiğimiz gün açıklanan ve beklenti üzeri gerçekleşen Coca-Cola İçecek (CCİ) finansalları ile tahminleri geçeceği bekleniyordu.

- CCİ hariç olarak operasyonel performansa baktığımızda, yurt dışı satış hacminin tahminimizin üzerinde oluşması sayesinde ciro daha kuvvetli gerçekleşti. Ancak, marjlar maliyet artışları nedeniyle beklentimizin gerisinde kaldı. Bu nedenle konsolide FAVÖK rakamı olan 656 milyon TL bizim 616 milyon TL olan beklentimizi ve piyasanın 620 milyon TL olan tahminini geçerken, bira segmentinin -47 milyon TL olan FAVÖK'ü bizim öngörümüzün gerisinde kaldı.

- Hatırlanacağı gibi Anadolu Efes 2021 yılında düşük çift haneli ciro büyümesi ve marjlarda bir miktar geri çekilme olmasını beklediğini belirtmişti. Şirket, bütçe üzeri 1Ç gerçekleşmesine rağmen bu beklentilerinde belirsizliklerin halen devam etmesi nedeniyle bir değişikliğe gitmediğini açıkladı.

- Sonuçların hisse üzerinde hafif olumsuz etki yapabileceğini düşünüyoruz.

- Anadolu Efes için 30,50 TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemiz bulunmaktadır.

| Özet Gelir Kalemleri | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| milyon TL | 1Ç21 | 1Ç20 | Yıllık Değ. | 4Ç20 | Çey. Değ. | 2020 | 2019 | Yıllık Değ. |
| Net Satışlar | 6,159 | 4,514 | 36% | 6,419 | -4% | 26,743 | 23,077 | 16% |
| Brüt Kar | 1,952 | 1,323 | 48% | 2,326 | -16% | 9,943 | 8,756 | 14% |
| *Brüt Kar Marjı* | *31.7%* | *29.3%* | | *36.2%* | | *37.2%* | *37.9%* | |
| FAVÖK | 656 | 260 | 153% | 902 | -27% | 1,768 | 3,820 | -54% |
| *FAVÖK Marjı* | *10.6%* | *5.8%* | | *14.1%* | | *6.6%* | *16.6%* | |
| Net Kar | 295 | -129 | n.m. | 86 | 242% | 268 | 1,034 | -74% |

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020