

Anadolu Grubu Holding

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari fiyat: 29,40TL

12-ay Fiyat hedefi: 36,40TL

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Analist Kayahan Demirak

kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr

3Ç21 beklenti - gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Net Satışlar	23.361	m.d	m.d	1A		40%	
FAVÖK	3.547	m.d	m.d	3A		30%	
FAVÖK marjı	15,2%	m.d	m.d	SBB		20%	
Net Kar	301	m.d	272			10%	

Net kar tarafında iyileşme devam etti

Anadolu Grubu Holding 3Ç21'de yıllık %21 artışla 301mn TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam bizim beklentimiz 272mn TL'nin üzerinde. Şirket için piyasa tahmini bulunmuyor. Anadolu Efes ve Migros'un beklentilerin üzerinde gelen sonuçları net kar beklentimizde görülen sapmanın temel sebebi.

- ✓ Grubun konsolide satışları 3Ç21'de yıllık bazda %27 artışla 23,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ciro artışını enerji & sanayi (%41 YoY), meşrubat (%37 YoY) ve bira (%35 YoY) iş kolları destekledi. Otomotiv iş kolunda ise geçen yılın yüksek baz etkisi (Çelik Motor'un araç filosu satışları) nedeniyle satışlar yıllık bazda %21 geriledi.
- ✓ 3Ç21 FAVÖK yıllık %16 artışla 3.5 milyar TL seviyesine yükseldi. Bira operasyonlarının görece zayıf katkısı (+%5 YoY) ve otomotiv tarafında yüksek baz (-47% YoY) konsolide rakamlar üzerinde baskı yarattı. Enerji ve sanayi iş kollarının FAVÖK'ü, 3Ç21'de 198mn TL'ye yükseldi (3Ç20 FAVÖK: 55 mn TL). İş kolunun tam FAVÖK kırılımı mevcut olamamakla beraber 3Ç21 rakamları McDonald's operasyonlarında anlamlı bir toparlanmaya işaret ediyor (mevcut değerlememize yukarı yönlü potansiyel var)
- ✓ Holding'in solo borcu, 2,39 milyar TL seviyesinden 2,76 milyar TL seviyesine yükseldi. Konsolide Net Borç / FAVÖK oranı ise 1,4x'den 1,2x'ye geriledi.

Yorum ve değerlendirme: 3Ç21 sonuçlarına önemli bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Şirketin net varlık değerinin %90'ından fazlasını sonuçlarını daha önce açıklayan halka açık şirketler oluşturuyor. Ek olarak şirket geçtiğimiz 2 aylık dönemde Anadolu Efes ve Migros'un %13 üzerinde performans gösterdi. McDonald's faaliyetlerinde devam eden güçlü toparlanma bizim için çeyreğin pozitif sürprizi. 3Ç21 gerçekleştirmeleri sonrası, Anadolu Efes hedef fiyatımızdaki revizyonu (28,5 TL'den 30,5 TL'ye), MOOV'da 23,4mn dolarlık hisse satışını ve otomotiv iş kolunda hafif yukarı revize ettiği FAVÖK tahminlerini, değerlememize yansıtık. Bu revizyonlar neticesinde AGHOL için hedef fiyatımız 36,4TL oldu (önceki: 32,4TL). Hisse için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

milyon TL	3Ç21	3Ç20	y/y	2Ç21	ç/ç	9A21	9A20	y/y
Net Satışlar	23.361	18.352	27%	20.603	13%	59.312	45.775	30%
Brüt Kar	7.164	5.751	25%	6.107	17%	17.636	13.377	32%
Brüt Marj	30,7%	31,3%		29,6%		29,7%	29,2%	
FAVÖK	3.547	3.047	16%	2.912	22%	7.895	6.102	29%
FAVÖK marjı	15,2%	16,6%		14,1%		13,3%	13,3%	
Net Kar	301	249	21%	198	52%	1.184	-234	n.m.

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 dayanarak 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 İnternet 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