

02 Kasım 2023, 09:00

AEFES (EÜ) 3Ç23 Finansal Sonuçlar – Olumlu

3Ç23	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	49,790	49,011	48,234
FVAÖK (TLmn)	12,190	11,362	11,335
FVAÖK Marjı	24.5%	23.2%	23.5%
Net Kar (TLmn)	4,732	3,670	3,890

Operasyonel karlılık beklentileri aştı

- AEFES, 3Ç23'te 3,670mn TL olan piyasa beklentisinin üzerinde 4,732mn TL (GY beklenti: 3,890mn TL) net kâr açıklamıştır (3Ç22: 2,082mn TL; 2Ç23: 2,872mn TL). Artış operasyonel karlılıktaki iyileşmeden kaynaklanmıştır.
- AEFES'in 3Ç23'te satış geliri piyasa beklentisine paralel yıllık %67 artışla 49,790mn TL oldu. Satışlar önceki çeyreğe göre %31 artış kaydetmiştir. Bira grubu hacimleri, Rusya ve Türkiye'de kaydedilen güçlü büyümenin etkisiyle yıllık bazda %8 artış kaydetti.
- Şirket, 3Ç23'te 12,190mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %24.5 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 11,362mn TL FVAÖK iken, bizim beklentimiz ise 11,335mn TL FVAÖK olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %83 büyüme ve FVAÖK marjında konsolide bazda 2.1pp iyileşme vardır. Çeyreklik olarak da önceki çeyreğe göre FVAÖK marjı 2.6pp iyileşmiştir.
- Bira grubunda bir defaya mahsus kalemler öncesi (BMKÖ) FAVÖK (şirket hesaplaması) 3Ç23'te %60 artarak 4,696mnTL'ye ulaştı ve %26.5 marjla geçen yıla göre 2.7pp yükseldi.
- Bira grubu operasyonları net karı 3Ç23'te 3,185mn TL olmuştur (3Ç22: 1,171mn TL net kar). Net kârdaki bu iyileşme, temel olarak yüksek operasyonel karlılık ve operasyonlarda tutulan nakitten elde edilen döviz kazancı sayesinde yıllık net döviz giderlerindeki düşüş kaynaklıdır.
- Bira grubu Net Borç/FVAÖK (BMKÖ) rasyosu 9A23 itibariyle konsolide olarak 0.2x olmuştur.

2023 beklentileri revize edildi

- Konsolide Bira Satış Hacminin düşük-orta tek haneli seviyede büyümesi beklenmektedir (önceki: düşük-tek haneli seviyede büyüme).
- Konsolide Net Satış Gelirlerinin kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak yüksek-otuzlu yüzdelerde artması beklenmektedir.
- Bira Grubu Net Satış Gelirlerinin kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak, orta-yüksek yirmili yüzdelerde artması beklenmektedir. (önceki: düşük yirmili yüzdelerde büyüme)
- Konsolide FAVÖK marjının geçen seneye paralel olacağı beklenmektedir (önceki: 100 baz puan civarında daralma)
- Bira Grubu FAVÖK marjının geçen seneye paralel olacağı öngörülmektedir. (önceki: 100 baz puan civarında daralma)

Piyasa etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz

- Beklentilerin yukarı revizyonunu ve faaliyet karlılığını pozitif yorumluyoruz. 3Ç23 sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Dün CCOLA'nın açıkladığı olumlu sonuçlarının ardından AEFES'te de yaşanan pozitif fiyatlamaya dikkat çekiyoruz.
- AEFES için “**Endeks Üzerinde Getiri**” olan tavsiyemizi koruyoruz. 12 aylık yeni hedef fiyatımız **142.4TL** (Önceki: 101.1TL)
- Şirket 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Anadolu Efes Biracılık Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23	3Ç23/3Ç22	3Ç23/2Ç23	9A23/9A22
Net Satışlar	29,755	22,451	24,566	38,002	49,790	68,053	112,359	67%	31%	65%
Brüt Kar	11,469	7,918	9,078	15,131	20,975	25,073	45,184	83%	39%	80%
Faaliyet Karı	5,607	1,789	2,895	7,068	10,678	10,516	20,641	90%	51%	96%
FVAÖK	6,662	2,951	4,023	8,303	12,190	13,460	24,516	83%	47%	82%
Net Diğer Gelir/Gider	-154	66	-95	-159	-241	263	-495	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-948	-831	-534	-618	-548	-2,004	-1,700	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-1,424	-315	-951	-2,570	-2,334	-2,984	-5,855	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	2,082	53	409	2,872	4,732	3,376	8,012	127%	65%	137%
Net Nakit	-11,137	-	-16,191	-17,616	-13,191	-11,137	-13,191			
Çalışma Sermayesi	-1,828	-1,946	-4,910	-9,301	-8,800	-1,828	-8,800			
Özsermaye	61,377	56,582	56,255	73,822	81,202	61,377	81,202			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	38.5%	35.3%	37.0%	39.8%	42.1%	36.8%	40.2%	3.6 puan	2.3 puan	3.4 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.8%	8.0%	11.8%	18.6%	21.4%	15.5%	18.4%	2.6 puan	2.8 puan	2.9 puan
FVAÖK Marjı	22.4%	13.1%	16.4%	21.8%	24.5%	19.8%	21.8%	2.1 puan	2.6 puan	2 puan
Net Kar Marjı	7.0%	0.2%	1.7%	7.6%	9.5%	5.0%	7.1%	2.5 puan	1.9 puan	2.2 puan

Analist: Emin Tay

+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişikliği raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Tovvers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr