

06 Kasım 2024, 09:00

AEFES (EÜ) 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç24	Açıklanan	Konsensüs	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	62,195	68,238	66,728
FVAÖK (TLmn)	12,783	13,506	14,538
FVAÖK Marjı	20.6%	19.8%	21.8%
Net Kar (TLmn)	5,600	4,590	5,254

Satışlar Düşük, Net Kâr Yüksek

- AEFES, 3Ç24'te 5,254mn TL olan beklentimizin hafif üzerinde 5,600mn TL (Konsensüs: 4,590mn TL) net kâr açıklamıştır. Net kar, 3Ç23'te 13,897mnTL seviyesinde kaydedilmişti. Geçen yıla göre daha düşük seviyede gerçekleşen vergi giderlerine rağmen, bu dönemde azalan operasyonel karlılık ve parasal kazançlar net karda bir düşüş yaşanmasına neden olmuştur.
- AEFES'in 3Ç24'te satış geliri piyasa beklentisinin altında ancak yıllık %2 artışla 62,195mn TL oldu. Satışlar önceki çeyreğe göre sadece %3 artış kaydetmiştir. Satış gelirlerindeki büyümeye, bira operasyonlarındaki fiyat düzenlemeleri ve olumlu ürün kırılımı gibi gelir artışını destekleyen stratejiler katkı sağlamıştır
- Şirket, 3Ç24'te 12,783mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %20.6 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 13,506mn TL FVAÖK iken, bizim beklentimiz ise 14,538mn TL FVAÖK olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %5 düşüş ve FVAÖK marjında konsolide bazda 1.7pp daralma vardır. Çeyreklik olarak da önceki çeyreğe göre FVAÖK marjı 0.5pp genişlemiştir.
- Bira Grubu FAVÖK (Şirket hesaplaması) rakamı 3Ç24'te %1.4 artışla 5,267mnTL'ye yükselirken, marj ise özellikle Türkiye operasyonlarından dolayı 5.4pp daralma ile %21.0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bira Grubu net karı geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 8,263mnTL'ye kıyasla 3Ç24'te 3.043mnTL seviyesinde kaydedilmiştir. Finansal gelirlerdeki artışa rağmen, parasal kazançların önceki yıla kıyasla daha düşük gerçekleşmesinden ötürü net karda düşüş kaydedilmiştir.
- Bira grubu Net Borç/FVAÖK (Şirket hesaplaması) rasyosu 9A24 itibariyle konsolide olarak -0.3x (4,277mnTL net nakit) olmuştur.

2024 beklentileri aşağı yönlü revize edildi

- Konsolide Satış Hacminin yatay seyretmesi beklenmektedir (önceki: düşük-tek haneli oranda artış).
- Konsolide Net Satış Gelirlerinin, kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak orta-yüksek yirmili yüzdelerde artması beklenmektedir. (önceki: kur çevrim farkının etkisinden arındırılmış olarak düşük otuzlu yüzdelerde artış)
- Konsolide FAVÖK (Şirket hesaplaması) Marjının, 1.5pp civarında daralması beklenmektedir (önceki: 1.0pp civarında daralma).

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Tüm sonuçları değerlendirdiğimizde 3Ç24 sonuçlarının hisse etkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Dün CCOLA'nın açıkladığı sonuçların ardından AEFES'te yaşanan negatif fiyatlamaya (AEFES: -1.8%; CCOLA: -7.0%; BIST100: -0.5%) dikkat çekiyoruz.
- AEFES için **"Endeks Üzeri"** olan tavsiyemizi koruyoruz. 12 aylık yeni hedef fiyatımız **292.8TL** (Önceki: 332.1TL)

Anadolu Efes Biracılık Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)						Değişim		Değişim
	3Ç23	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24	3Ç24/3Ç23	3Ç24/2Ç24	9A24/9A23
Net Satışlar	60,683	60,508	62,195	179,027	179,536	2%	3%	0%
Brüt Kar	24,360	24,774	25,669	67,536	71,072	5%	4%	5%
Faaliyet Karı	11,331	9,646	10,313	26,556	24,273	-9%	7%	-9%
FVAÖK	13,499	12,144	12,783	34,452	32,317	-5%	5%	-6%
Net Diğer Gelir/Gider	-289	440	-338	-773	-108	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	35	-3	-176	807	-153	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	16,355	-1,265	1,780	23,872	4,424	-89%	a.d.	-81%
Finansal Gelirler	3,444	1,435	3,651	12,985	9,175	6%	154%	-29%
Finansal Giderler	12,910	-2,701	-1,871	10,886	-4,752	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	17,679	3,394	3,747	27,529	12,237	-79%	10%	-56%
VÖK	27,430	9,612	11,579	50,267	28,431	-58%	20%	-43%
Vergi	-7,460	-2,155	-2,114	-13,929	-5,434	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	13,897	3,955	5,600	23,963	13,616	-60%	42%	-43%
Net Nakit	-13,191	-21,957	-20,729	-13,191	-20,729			
Çalışma Sermayesi	-8,800	-13,870	-8,670	-8,800	-8,670			
Özsermaye	81,202	158,075	171,577	81,202	171,577			
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	40.1%	40.9%	41.3%	37.7%	39.6%	1.1 puan	0.3 puan	1.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.7%	15.9%	16.6%	14.8%	13.5%	-2.1 puan	0.6 puan	-1.3 puan
FVAÖK Marjı	22.2%	20.1%	20.6%	19.2%	18.0%	-1.7 puan	0.5 puan	-1.2 puan
VÖK Marjı	45.2%	15.9%	18.6%	28.1%	15.8%	-26.6 puan	2.7 puan	-12.2 puan
Net Kar Marjı	22.9%	6.5%	9.0%	13.4%	7.6%	-13.9 puan	2.5 puan	-5.8 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 değişiklik 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 ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

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