

Coca Cola İçecek (CCI)

Coca Cola İçecek, 2. çeyrek sonuçlarında 5.4 milyar TL net kâr açıkladı, bu rakam beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, net kâr yıllık olarak %20 arttı. 2024 yılı beklentilerini özellikle Orta Doğu operasyonlarında alım gücünün azalması sebebiyle aşağı yönlü revize ederken şirket, 2024 net satış geliri büyüme tahminini de düşük 30'lu yüzdeler seviyesine çekti. FVÖK marjı beklentisini de hafif düşüş veya yatay olarak güncelledi.

Öne Çıkanlar

Finansal durum değerlendirmesi... Coca Cola İçecek 2. çeyrek sonuçlarında 5.408 milyon TL net kâr açıkladı, bu rakam beklentilerin üzerinde gerçekleşti. 2023/6 dönemiyle karşılaştırıldığında net kâr %5 arttı, 2Ç24 döneminde 2Ç23 dönemine göre ise %20 artış kaydetti. Net satışlar, 2Ç24 döneminde 2Ç23 dönemine göre %20 arttı, ancak 2024/6 döneminde 2023/6'ya kıyasla %3 gerileyerek yatay seyretti. Yıllık satış hacmi %0,7 artarken, 6 aylık sonuçlarda %1 daralma görüldü. Marjlarda iyileşme gözlemlendi, güçlü TL'nin ve emtia fiyatlarının uygun seviyelerde kalması marj artışını destekledi. Faaliyet giderleri %13,94 arttı, bu da esas faaliyet kârını baskıladı. Bununla birlikte esas faaliyet kârı ve FAVÖK %2 sınırlı büyüme gösterdi. Finansmanın pahalı olduğu bu dönemde finansman giderleri %51,14 artarak net kâr üzerinde baskı yarattı. Net finansman gider/net satışlar oranı %5,7 ile tarihi zirveye çıktı. Net borç/FAVÖK 1.16 seviyesinde kaldı. Borç/kaynak oranı %63'e gerilerken, net borç 21.2 milyon TL oldu.

2024 yılı beklentileri ve performans değerlendirmesi... Şirket, özellikle Orta Doğu operasyonlarında alım gücünün azalması beklentisiyle 2024 konsolide satış hacmi beklentisini aşağı yönlü revize etti. Türkiye operasyonlarında düşük-orta tek haneli büyüme, uluslararası operasyonlarda ise düşük tek haneli daralma beklendiği toplantıda iletildi. Yenilenen bu satış hacmi beklentisi ve yavaşlayan fiyat artışları etkisinde, şirket 2024 net satış geliri büyüme tahminini düşük 30'lu yüzdelerde büyüme olarak güncelledi. (Önceki: düşük 40'lı yüzdeler). Ayrıca, olası kötüleşen faaliyet koşullarını göz önüne alarak, FVÖK marjı beklentisini "2023 yılına paralel" yerine "geçen yıla göre hafif düşüş veya yatay" olarak revize etti. 2Ç24'te korunan konsolide satış hacmi büyümesi ve net kârlılıkta gözlemlenen artış olumlu değerlendirsek de gelecek beklentilerindeki aşağı yönlü revizyonlar nedeniyle 2Ç24 sonuçlarının hisse performansına sınırlı baskı oluşturacağını düşünüyoruz. Bununla birlikte 12 aylık hedef fiyatımız olan 88,82 TL tahminimizi koruyoruz.

CCOLA

Tavsiye

AL

Hedef fiyat

TL 88,82

Getiri potansiyeli

%42

Hisse bilgileri

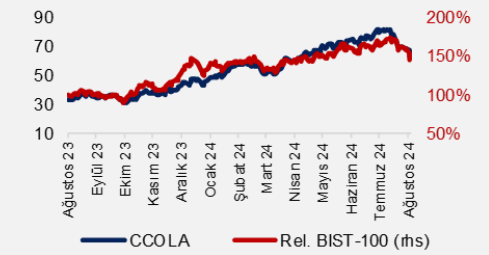
| Hisse Kodu | CCOLA TI |
|-----------------------------------|-----------------|
| Hisse fiyatı (20 Ağustos 2024) | 62.40 |
| Hisse fiyat aralığı (52 haftalık) | 31 / 81.6 |
| Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn) | 174,600 - 5,174 |
| Hisse adedi (milyon) | 2798.1 |
| Halka Açıklık Oranı | %25 |

| Ort. Günlük İşlem Hacmi | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay |
|-------------------------|------|------|-------|
| USD mn | 14.9 | 15.8 | 14.1 |

| Fiyat performansı | 1 Ay | 3 Ay | YBB |
|----------------------------|------|------|-----|
| TL | -21% | -9% | 32% |
| USD | -23% | -13% | 15% |
| BIST-100'e göre performans | -12% | -2% | -1% |

| TL mn | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|--------|--------|---------|
| Net satışlar | 21,930 | 93,190 | 101,042 |
| FAVÖK | 4,593 | 16,024 | 17,918 |
| Net kâr | 2,271 | 13,877 | 20,580 |
| Net Borç | 5,176 | 10,010 | 18,597 |

| Değerleme | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|-------|-------|------|
| F/K | 13.4x | 13.2x | 5.7x |
| F/DD | 2.4x | 2.4x | 2.8x |
| FD/FAVOK | 6.4x | 6.9x | 4.6x |
| FD/Net satışlar | 1.4x | 1.4x | 0.8x |
| Temettü verimi | %3.4 | %1.7 | %1.0 |



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Ali Berk Coşkuntuna

+90 212 355 2602

berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

Özet Tablolar

| (TL mln) | 2023/2Q | 2023/3Q | 2023/4Q | 2024/1Q | 2024/2Q | Değişim (YoY) | Değişim (QoQ) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------------|
| Net Satışlar | 39,315 | 31,734 | 30,480 | 29,519 | 36,600 | -6.9% | 24.0% |
| FAVÖK | 7,965 | 6,233 | 2,411 | 4,641 | 8,126 | 2.0% | 75.1% |
| Net Kar | 4,501 | 4,327 | 12,830 | 2,944 | 5,408 | 20.2% | 83.7% |

| Bilanço | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Nakit ve benzerleri | 2,933 | 4,684 | 4,215 | 24,336 | 27,604 |
| Ticari alacaklar | 910 | 1,092 | 1,870 | 6,123 | 10,995 |
| Stoklar | 872 | 1,041 | 2,501 | 11,193 | 16,194 |
| Diğer dönen varlıklar | 751 | 900 | 2,127 | 4,873 | 5,397 |
| Dönen varlıklar | 5,465 | 7,717 | 10,713 | 46,524 | 60,190 |
| Finansal yatırımlar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Maddi duran varlıklar | 6,899 | 7,344 | 12,003 | 33,678 | 43,950 |
| Maddi olmayan duran varlıklar | 2,174 | 2,464 | 7,427 | 20,006 | 24,074 |
| Diğer duran varlıklar | 1,421 | 1,623 | 3,119 | 7,051 | 9,191 |
| Duran varlıklar | 10,495 | 11,430 | 22,548 | 60,735 | 77,215 |
| Toplam varlıklar | 15,960 | 19,147 | 33,262 | 107,259 | 137,406 |

| | | | | | |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Kısa vadeli borçlanmalar | 1,493 | 1,300 | 1,368 | 9,538 | 22,531 |
| Ticari borçlar | 1,481 | 1,837 | 3,957 | 13,650 | 23,196 |
| Diğer kısa vadeli yükümlülükler | 562 | 1,186 | 2,158 | 5,197 | 6,048 |
| Kısa vadeli yükümlülükler | 3,536 | 4,323 | 7,483 | 28,385 | 51,775 |
| Uzun vadeli borçlanmalar | 3,998 | 4,861 | 8,023 | 24,808 | 23,670 |
| Diğer uzun vadeli yükümlülükler | 1,056 | 1,227 | 2,786 | 6,917 | 5,886 |
| Uzun vadeli yükümlülükler | 5,054 | 6,088 | 10,810 | 31,724 | 29,556 |
| Özkaynaklar | 7,369 | 8,737 | 14,970 | 47,150 | 56,074 |
| Ana ortaklığa ait | 6,515 | 7,662 | 13,055 | 40,797 | 49,004 |
| Kontrol gücü olmayan paylar | 854 | 1,074 | 1,915 | 6,353 | 7,070 |
| Toplam kaynaklar | 15,960 | 19,147 | 33,262 | 107,259 | 137,406 |

| | | | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Net borç | 2,559 | 1,477 | 5,176 | 10,010 | 18,597 |
| Net işletme sermayesi | 489 | 10 | 383 | 3,342 | 3,342 |
| Net işletme sermayesi (operasyonel) | 300 | 296 | 414 | 3,665 | 3,992 |
| Yatırılan sermaye | 9,563 | 9,818 | 19,813 | 57,025 | 71,366 |

Oranlar

| Karlılık | | | | | |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Özsermaye kârlılığı | %14.0 | %15.4 | %19.2 | %44.7 | %39.9 |
| Net kâr | %8.0 | %8.6 | %10.4 | %14.9 | %20.4 |
| Aktif devri | 0.8x | 0.8x | 0.8x | 1.3x | 0.8x |
| Kaldıraç | 2.2x | 2.2x | 2.2x | 2.3x | 2.4x |
| Aktif kârlılığı | %6.4 | %7.0 | %8.7 | %19.8 | %16.8 |
| Yatırılan sermaye kârlılığı | %13.9 | %18.1 | %18.9 | %25.1 | %17.7 |

Kaldıraç

| | | | | | |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| Net borç/toplam varlıklar | %34 | %32 | %28 | %32 | %34 |
| Net borç/özsermaye | 0.35 | 0.17 | 0.35 | 0.21 | 0.33 |
| Net borç/FAVÖK | 1.11 | 0.47 | 1.13 | 0.62 | 1.04 |

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

| Gelir tablosu | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Net satışlar | 12,008 | 14,391 | 21,930 | 93,190 | 101,042 |
| Brüt kâr | 4,181 | 5,072 | 7,717 | 28,479 | 33,040 |
| Faaliyet giderleri | 2,580 | 2,876 | 4,225 | 16,439 | 18,809 |
| Esas faaliyet kârı | 1,601 | 2,196 | 3,492 | 12,040 | 14,230 |
| FAVÖK | 2,296 | 3,114 | 4,593 | 16,024 | 17,918 |
| Net diğer gelir | -81 | -137 | -141 | -109 | 218 |
| Net finansman geliri | -335 | -289 | 225 | 7,077 | 11,525 |
| Vergi öncesi kâr | 1,185 | 1,766 | 3,572 | 19,003 | 25,956 |
| Vergi gideri | 246 | 448 | 1,151 | 4,616 | 4,796 |
| Net kâr - Ana ortaklık | 963 | 1,237 | 2,271 | 13,877 | 20,580 |

Nakit akış tablosu

| | | | | | |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| FAVÖK | 2,296 | 3,114 | 4,593 | 16,024 | 17,918 |
| Vergi gideri | 332 | 557 | 1,126 | 2,924 | 2,629 |
| Yatırımlar | 741 | 643 | 1,080 | 5,224 | 5,905 |
| İşletme sermayesi değişimi | 13 | -479 | 373 | 2,958 | 1 |
| Serbest nakit akışı | 1,210 | 2,393 | 2,014 | 4,917 | 9,383 |

Büyüme ve marjlar

| | | | | | |
|--------------|------|-----|-----|------|-----|
| Net satışlar | %13 | %20 | %52 | %325 | %8 |
| FAVÖK | %23 | %36 | %47 | %249 | %12 |
| Net kâr | %200 | %28 | %84 | %511 | %48 |

| | | | | | |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Brüt marj | %34.8 | %35.2 | %35.2 | %30.6 | %32.7 |
| Esas faaliyet kâr marjı | %13.3 | %15.3 | %15.9 | %12.9 | %14.1 |
| FAVÖK marjı | %19.1 | %21.6 | %20.9 | %17.2 | %17.7 |
| Net marj | %8.0 | %8.6 | %10.4 | %14.9 | %20.4 |
| Serbest nakit akışı marjı | %8.0 | %8.6 | %10.4 | %14.9 | %20.4 |

Hisse başına (TL)

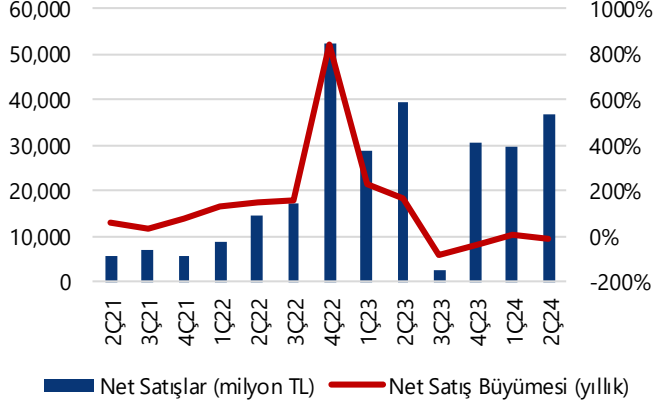
| | | | | | |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| Net kâr | 0.34 | 0.44 | 0.81 | 4.96 | 7.35 |
| Özsermaye | 2.63 | 3.12 | 5.35 | 16.85 | 20.04 |
| Temettü | 0.11 | 0.09 | 0.25 | 0.21 | 0.27 |

Değerleme

| | | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| F/K | 94.5x | 10.5x | 13.4x | 13.2x | 5.7x |
| F/DD | 1.4x | 1.7x | 2.4x | 2.4x | 2.8x |
| FD/FAVÖK | 5.7x | 5.8x | 6.4x | 6.9x | 4.6x |
| FD/Net satışlar | 1.0x | 1.1x | 1.4x | 1.4x | 0.8x |
| Temettü verimi | %3.6 | %2.1 | %3.4 | %1.7 | %1.0 |
| Serbest nakit akışı verimi | %14.6 | %20.6 | %9.7 | %13.7 | %12.2 |

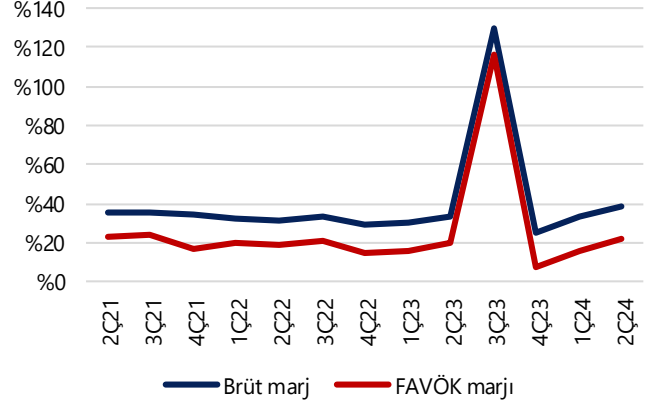
Ana Finansal Göstergeler (Çeyreksel)

Net Satışlar ve Satış Büyümesi



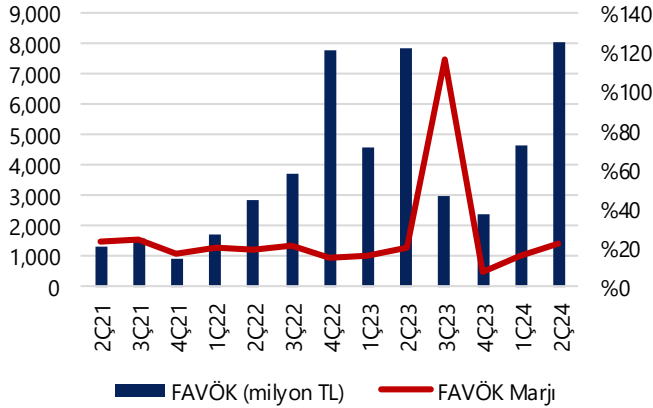
Kaynak: Tacirler Yatırım

Brüt ve FAVÖK Marj Gelişimi



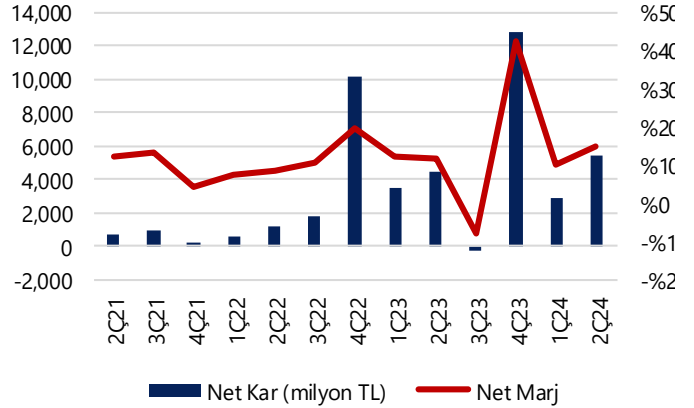
Kaynak: Tacirler Yatırım

FAVÖK ve FAVÖK Marjı Trendi



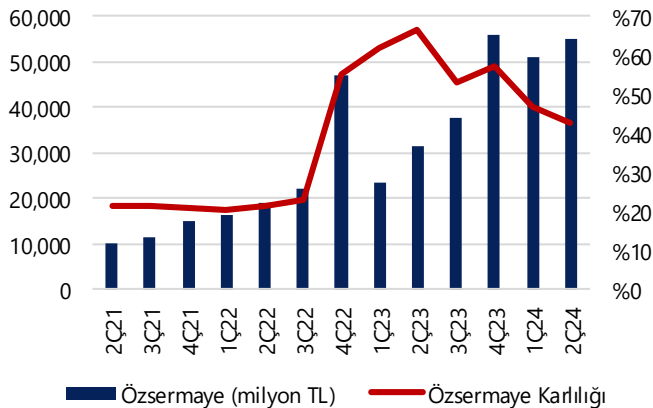
Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Kar ve Net Marj Trendi



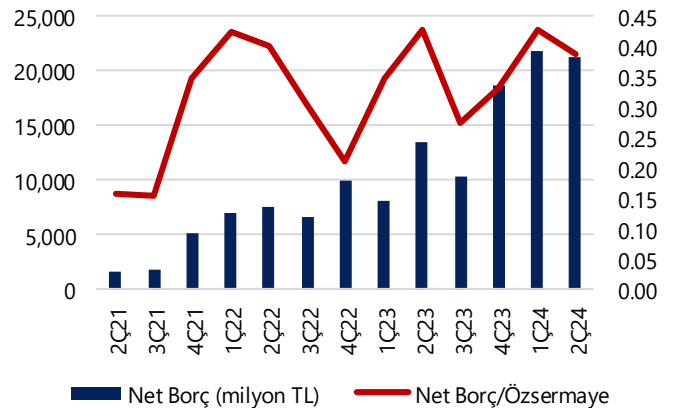
Kaynak: Tacirler Yatırım

Özsermaye ve Özsermaye Karlılığı



Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Borç ve Net Borç/Özsermaye



Kaynak: Tacirler Yatırım

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

| | | |
|---|--|----------------------------------|
| Adana | Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 | (0 322) 457 77 55 |
| Akatlar İrtibat Bürosu | Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş | (0 212) 355 46 46 |
| Ankara | Remzi Oğuz Ank Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya | (0 312) 435 18 36 |
| Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu | Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya | (0 312) 909 87 70 |
| Antalya | Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa | (0 242) 248 45 20 |
| Bakırköy | İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy | (0 212) 570 52 59 |
| Bodrum İrtibat Bürosu | Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum | (0 212) 355 46 46 |
| Bursa | Konak Mah. Banş (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA | (0 224) 225 64 10 |
| Çankaya İrtibat Bürosu | Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA | (0 212) 355 46 46 |
| Denizli | Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri | (0 258) 265 87 85 |
| Erenköy | Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy | (0 216) 348 82 82 |
| Gaziantep | İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepze Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5 | (0 342) 232 35 35 |
| Girne | Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC | (0 392) 815 14 55-0533 889 15 51 |
| İzmir | Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir | (0 232) 445 01 61 |
| İzmir Karşıyaka Şube | Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11 | (0 232) 241 19 24 |
| İzmir İrtibat Bürosu | Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak | (0 232) 241 24 50 |
| İzmit | Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit | (0 262) 323 11 33 |
| İzmit İrtibat Bürosu | Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit | (0 262) 260 01 01 |
| Karadeniz Ereğli | Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak | (0 372) 316 40 50 |
| Kartal | Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal | (0 216) 306 22 71-306 22 06 |
| Kayseri | Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi | (0 352) 221 08 68-222 82 51 |
| Marmaris İrtibat Bürosu | Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris | (0 252) 321 08 00 |
| Merkez Şube | Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş | (0 212) 355 46 46 |
| Mersin | İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin | (0 324) 238 11 89 |
| Trabzon İrtibat Bürosu | Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar | (0 462) 432 24 50 |

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.