

CCOLA / Coca Cola İçecek

Hedef Fiyat: 440 TL

Coca Cola (CCOLA) 2Ç23 döneminde 2.388 Milyon TL net kar elde ederek piyasa beklentisi olan 2.076 Milyon TL'nin üzerinde bir net kar açıkladı. Coca Cola net karını 2Ç23 döneminde yıllık bazda %94, çeyreklik bazda ise %131 artırdı. Satış hacmindeki %8,9 oranındaki düşüğe rağmen enflasyonist ortamın beraberinde getirdiği fiyat artışlarına ek olarak operasyonel giderlerin satışlardaki büyümeye kıyasla daha düşük bir seyirde artması karlılığı destekleyen etkenlerden oldu. Şirketin net karını destekleyen bir başka etken ise yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler oldu. Şirketin net kar marjı 2Ç23 döneminde %10,2 seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda 1,9 puan, çeyreklik bazda 3,6 puan artış kaydetti.

23 Milyarı aşan satış gelirleri... Şirketin satış gelirleri 2Ç23 döneminde yıllık bazda %58 artarak 23.272 Milyon TL oldu. Coca Cola'nın satış hacmi, 2Ç23'te %8,9 azalarak 448 milyon ünite kasa olarak gerçekleşti. Şirketin yurt içi operasyonları, Şubat ayında yaşanan depremin etkilerinin devam etmesinin yanı sıra, geçen yılın aynı döneminin yarattığı güçlü baz etkisi ve hava sıcaklıklarının düşük seyretmesi nedeniyle %9,4'lük hacim gerilemesi yarattı. Uluslararası operasyonlarda da gerileme meydana geldi. Orta Asya'da çift haneli güçlü büyüme kaydedilirken, Orta Doğu orta tek haneli büyüme gerçekleştirdi. Pakistan'da tüketicilerin yüksek enflasyon, yerel para birimindeki ciddi değer kaybı ve dalgali makroekonomik koşullar nedeniyle değişen tüketim alışkanlıkları, şirketin satış hacmini önemli ölçüde etkiledi. Şirketin Uluslararası operasyonlarında %8,6'lık hacim düşüşü kaydedildi.

Gazlı içecek kategorisi %9,0 geriledi... Gazlı içecek kategorisinde özellikle Fanta ve Sprite markalarının satış hacmindeki daralma dikkat çekerken, Coca Cola markası diğer iki markaya göre nispeten daha başarılı bir yıl geçirse de %5,9'luk hacim kaybı yaşadı. Gazsız içecek kategorisi 2. Çeyrekte geçen yıla göre yatay bir seyir izlerken ilk altı ayda %2,3 büyüdü. Buzlu çay ve enerji kategorilerinin hem 2. çeyrek hem de ilk altı ayda kaydettiği güçlü performans sayesinde meyve suyundaki yavaş performans çoğunlukla telafi edilmiş oldu. Küçük paketlerin payında ise artış kaydedildi. Küçük paketlerin payı 80 baz puan artışla %26,3 oldu.

Şirketin 2Ç23 Döneminde brüt karı 8.133 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte şirketin brüt karı yıllık bazda %74, çeyreklik bazda %58 artış gösterdi. Coca Cola'nın brüt kar marjı ise 34,9 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin brüt kar marjı yıllık bazda 3,2, çeyreklik bazda 1,8 puan arttı. Sıkı promosyon ve ürün karması yönetiminin yanı sıra ünite kasa başına gelirin artması, yerinde fiyatlandırma ve küçük paket paylarının iyileşmesi artan brüt karlılığı destekledi. Şirketin Ünite Kasa Başına Geliri 51,90 TL oldu.

Marjlardaki iyileşme dikkat çekiyor... Oransal olarak ciro artışının altında kalan maliyetlerdeki artışlar kar marjlarındaki yükselişin temel nedeni oldu. Anadolu Etap İçecek'in konsolide finansal tablolara dahil edilmesiyle birlikte marjlarda da yukarı yönlü hareketler izlendi. Bununla birlikte şirket 2Ç23 döneminde 5.011 Milyon TL FAVÖK elde etti. Şirketin FAVÖK marjı 2Ç23 döneminde %10,2 seviyesinde gerçekleşirken çeyreklik ve yıllık bazda FAVÖK marjı artışı kaydedildi. Şirket bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %77 daha fazla FAVÖK elde etti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	343,10
Piyasa Değeri (mn TL)	87.274,6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	21.818,7
Bugünkü Sermaye (bin TL)	254.371
Halka Açık Sermaye	63.593
Halka Açıklık Oranı	%25

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	28,6
3 Aylık	38,7
Yılbaşına göre	69,8
Son 1 Yıl	124,7

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	6,5
3 Aylık	-18,3
Yılbaşına göre	25,2
Son 1 Yıl	-17,3

Piyasa Çarpanları

F/K	14,8
PD/DD	3,1
FD/NS	1,5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/06
Aktifler	90.813.785
Net Borç	13.429.269
Net Döviz Pozisyonu	-3.956.948
Net Satışlar	38.828.205
FAVÖK	7.852.393
Net Kar/Zarar	3.422.739

CCOLA / Coca Cola İçecek

Hedef Fiyat: 440 TL

6 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %66,2 artışla 38,8 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 2,1 puan artışla %34,2 seviyesinde, FAVÖK marjı 0,7 puan artışla %20,2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %72,6 artış gösterdi ve 7,9 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %83,7 artışla 3,4 milyar TL'ye yükseldi.

Net borç pozisyonu artıyor... Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %77,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %64,9 artarak bu dönemde 13,4 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,0 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2023 itibarıyla şirketin 4 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 3,0 milyar TL artarak 17,0 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2,7 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 5,2 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1,2 milyar TL nakit girişi oldu

2023 Yılı Sonu Beklentileri... Şirket 2023 yılsonunda Türkiye'de 2022 yılına paralel ile orta tek hane arasında büyüme beklentisine sahip. Ayrıca Uluslararası operasyonlarda yüksek tek haneli ile düşük çift haneli arasında büyüme şirket beklentileri arasında bulunuyor. Yüksek 40'lı, düşük 50'li yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyüme elde etmesi şirket tarafından bekleniyor. Şirket FVÖK marjının 2022 yılına paralel veya hafif artış halinde olmasını bekliyor. Şirket yüksek tek haneli yüzdeler seviyesinde yatırım harcamaları / net satışlar oranını yakalamayı hedefliyor.

Değerlendirme... Ccola Cola'nın piyasa beklentisi üzerinde net kar açıklamasını pozitif bulmaktayız. Bunun yanı sıra enflasyonist ortamın devam ettiği yurt içi piyasada şirketin rekabet gücünü güçlü bulmakla beraber uluslararası operasyonlardaki gelir bazında büyümeyi değerli buluyoruz. Küresel ekonomide talebin canlanmasıyla birlikte şirketin satış hacimlerinin artacağını düşünüyoruz. CCOLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 302 TL'den 440 TL'ye revize ediyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç23	2Ç22	Değ. (%)	1Ç23	Değ. (%)	6A23	6A22	Değ. (%)
Net Satışlar	23.272.548	14.693.522	58,4	15.555.657	49,6	38.828.205	23.358.948	66,2
Brüt Faaliyet Karı	8.133.734	4.662.021	74,5	5.160.022	57,6	13.293.756	7.505.817	77,1
Faaliyet Giderleri	3.695.923	2.294.559	61,1	2.838.122	30,2	6.534.045	3.812.179	71,4
Finansman Gelir/Gider	-983.246	-324.919	a.d.	-449.257	a.d.	-1.432.503	-534.025	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.437.811	2.367.462	87,5	2.321.900	91,1	6.759.711	3.693.638	83,0
FAVÖK	5.011.757	2.829.562	77,1	2.840.636	76,4	7.852.393	4.550.543	72,6
Ana Ortaklık Net Kar	2.388.234	1.233.188	93,7	1.034.505	130,9	3.422.739	1.863.128	83,7

Oranlar	2Ç23	2Ç22	Fark	1Ç23	Fark	6A23	6A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	34,9	31,7	3,2	33,2	1,8	34,2	32,1	2,1
Esas Faa.Karı Marjı (%)	19,1	16,1	3,0	14,9	4,1	17,4	15,8	1,6
Favök Marjı (%)	21,5	19,3	2,3	18,3	3,3	20,2	19,5	0,7
Net Kar Marjı (%)	10,3	8,4	1,9	6,7	3,6	8,8	8,0	0,8

CCOLA / Coca Cola İçecek
Hedef Fiyat: 440 TL

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	7.716.923	10.713.404	28.089.783	24.201.363	48.136.353	98,9
Hazır Değerler	4.660.596	4.141.603	14.008.982	10.126.787	17.014.377	68,0
Ticari Alacaklar	1.092.390	1.870.226	3.715.842	6.059.180	13.412.520	121,4
Diğer Alacaklar	33.876	23.205	81.200	39.676	91.482	130,6
Stoklar	1.041.025	2.500.771	6.676.623	5.422.449	12.819.031	136,4
Diğer Dönen Varlıklar	282.287	505.638	1.103.819	601.017	1.134.880	88,8
Duran Varlıklar	11.430.408	22.548.496	30.627.120	27.637.809	42.677.432	54,4
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	7.343.668	12.002.586	16.433.124	14.846.190	23.237.320	56,5
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.447.193	9.804.656	12.835.775	11.728.230	17.102.989	45,8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	47.664	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	19.147.331	33.261.900	58.716.903	51.839.172	90.813.785	75,2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.322.509	7.482.502	17.224.960	16.846.001	32.918.276	95,4
Finansal Borçlar	985.021	830.114	2.430.749	2.845.324	8.253.875	190,1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	314.706	537.671	3.357.593	2.836.843	1.672.458	-41,0
Ticari Borçlar	1.837.208	3.957.019	8.284.254	8.061.284	17.065.863	111,7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.185.574,00	2.157.698,00	3.152.364,00	3.102.550,00	5.926.080,00	91,0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.088.181	10.809.556	18.695.547	16.189.244	26.462.422	63,5
Finansal Borçlar	4.860.685	8.023.148	15.055.775	12.938.831	21.976.874	69,9
Ticari Borçlar	2.753,00	2.001,00	1.635,00	2.351,00	1.119,00	-52,4
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.224.743,00	2.784.407,00	3.638.137,00	3.248.062,00	4.484.429,00	38,1
Öz Sermaye	7.662.411	13.055.214	20.171.058	16.376.758	27.892.007	70,3
TOPLAM PASİFLER	19.147.331	33.261.900	58.716.903	51.839.172	90.813.785	75,2

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Cari Oran	1,8	1,4	1,6	1,4	1,5
Likitide Oran	1,5	1,0	1,2	1,1	1,0
Toplam Borç / Toplam Aktif	54,4	55,0	61,2	63,7	65,4
T. Finansal borç / Aktif	32,2	28,2	35,5	35,9	35,1
Toplam Borç / Özsermaye	135,9	140,1	178,1	201,7	212,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç22	2Ç23	Değ. (%)	6A22	6A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	14.693.522	23.272.548	58,4	23.358.948	38.828.205	66,2
Satışların Maliyeti	10.031.501	15.138.814	50,9	15.853.131	25.534.449	61,1
Brüt Kar/Zarar	4.662.021	8.133.734	74,5	7.505.817	13.293.756	77,1
Faaliyet Giderleri	2.294.559	3.695.923	61,1	3.812.179	6.534.045	71,4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	2.367.462	4.437.811	87,5	3.693.638	6.759.711	83,0
Esas Faaliyet Karı	2.445.871	4.660.132	90,5	3.773.865	7.002.657	85,6
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	2.829.562	5.011.757	77,1	4.550.543	7.852.393	72,6
Ana Ortaklık Net Kar	1.233.188	2.388.234	93,7	1.863.128	3.422.739	83,7

Karlılık Oranları	2Ç22	2Ç23	6A22	6A23
Brüt Kar Marjı	31,7	34,9	32,1	34,2
Favök Marjı	19,3	21,5	19,5	20,2
Net Kar Marjı	8,4	10,3	8,0	8,8

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr