

CCOLA / Coca Cola İçecek

Coca Cola (CCOLA), 3Ç24 döneminde 5.172 milyon TL net dönem karı elde etti. Piyasa beklentisi 4.956 milyon TL yönündeydi. Net kar yıllık bazda %61 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %4 azaldı. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerdeki azalış ve finansman giderlerindeki artış net karı olumsuz etkilerken, enflasyon muhasebesinden kaynaklı parasal kazançta yaşanan azalış net karı baskılayan en önemli unsur oldu. 3Ç24 döneminde ciroda yıllık %9 gerilemeye ve artan operasyonel maliyete karşın diğer esas faaliyetlerinden kur farkı giderinin azalması esas faaliyet karını dengeleyemedi. Net kar marjı ise yıllık bazda 19,0 puan azalış göstererek %14,1 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %9,3 azaldı

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %9,3 azalış göstererek 36.710 milyon TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi ise 39.560 milyon TL idi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %0,3 arttı. Brüt kar yıllık %6,0 azalışla 13.365 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 1,3 puan artışla %36,4 seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'nin satış hacmi 3Ç24'te yıllık bazda %12,2 azalarak 176 milyon ünite kasaya geriledi.

2024 yılı üçüncü çeyreğinde konsolide satış hacmi azalarak 438 milyon ünite kasaya gerilemesine rağmen, uzun vadeli strateji doğrultusunda küçük paketlerde ve daha karlı kanal & kategorilerde büyüme sürdürüldü. Küçük paketlerin payı, 3Ç23'teki 216 baz puanlık yıllık artışın üzerine 307 baz puan daha artarak %29,4'e yükseldi. Geleneksel Kanalin payı ise bir önceki yıldaki 79 baz puanlık artışın ardından 46 baz puan daha genişledi. Geçen sene %8,2 seviyesinde olan gazsız içecekler kategorisi toplam satış hacmi bu sene %9,6 seviyesine ulaştı.

Enflasyonun kümülatif etkisi ve Orta Doğu'daki çatışmaların yansımaları, Türkiye ve Pakistan'daki operasyonları olumsuz etkiledi ve satış hacmi sırasıyla %12,2 ve %22,9 düşüş kaydetti. Öte yandan Irak ve Azerbaycan'daki güçlü performansın yanı sıra Kazakistan'daki toparlanma sayesinde diğer uluslararası operasyonlarda yıllık %1,3 satış hacmi artışı kaydedildi. Türkiye'de gazlı içecekler kategorisindeki pazar payı Aralık 2023'ten Eylül 2024'e 3,4 puan genişlerken Pakistan'da küçük paketlerin payı 365 baz puan arttı.

FAVÖK yıllık bazda %14 azalış gösterirken, çeyrek bazda %5,4 azalış gösterdi ve 7.592 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 1,1 puan azalışla %20,7 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %21,9 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	50,70
Piyasa Değeri (mn TL)	141.862,6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	35.465,6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2.798.079
Halka Açık Sermaye	699.520
Halka Açıklık Oranı	%25

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-10,5
3 Aylık	-35,2
Yılbaşına göre	7,2
Son 1 Yıl	44,4

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-5,8
3 Aylık	-21,3
Yılbaşına göre	-9,9
Son 1 Yıl	22,3

Piyasa Çarpanları

F/K	7,9
PD/DD	2,7
FD/NS	1,4

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	145.417.672
Net Borç	24.716.472
Net Döviz Pozisyonu	-3.898.554
Net Satışlar	108.727.456
FAVÖK	21.269.760
Net Kar/Zarar	14.269.748

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	36.710.898	40.476.663	-9,3	36.600.193	0,3	108.727.456	114.529.336	-5,1
Brüt Faaliyet Karı	13.365.686	14.214.992	-6,0	13.955.687	-4,2	39.251.385	38.064.392	3,1
Faaliyet Giderleri	7.278.783	6.710.108	8,5	7.172.807	1,5	22.044.086	19.668.409	12,1
Finansman Gelir/Gider	-2.166.233	-1.275.509	a.d.	-2.576.072	a.d.	-6.324.086	-4.026.485	a.d.
Esas Faaliyet Karı	6.086.903	7.504.884	-18,9	6.782.880	-10,3	17.207.299	18.395.983	-6,5
FAVÖK	7.591.832	8.800.137	-13,7	8.023.637	-5,4	21.269.760	22.205.418	-4,2
Ana Ortaklık Net Kar	5.172.522	13.387.250	-61,4	5.408.066	-4,4	14.269.748	22.044.460	-35,3

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	36,4	35,1	1,3	38,1	-1,7	36,1	33,2	2,9
Esas Faa.Karı Marjı (%)	16,6	18,5	-2,0	18,5	-2,0	15,8	16,1	-0,2
Favök Marjı (%)	20,7	21,7	-1,1	21,9	-1,2	19,6	19,4	0,2
Net Kar Marjı (%)	14,1	33,1	-19,0	14,8	-0,7	13,1	19,2	-6,1

CCOLA / Coca Cola İçecek**9 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %5,1 azalışla 108.727 milyon TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 2,9 puan artışla %36,1 seviyesinde, FAVÖK marjı 0,2 puan artışla %19,6 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK ise yıllık bazda %4,2 azalış gösterdi ve 21.269 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %35,3 azalışla 14.269 milyon TL'ye geriledi.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %138,5 artarken, bir önceki çeyreğe göre %16,8 artarak bu dönemde 24.716 milyon TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,2 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2024 itibarıyla şirketin 3.898 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 11.469 milyon TL azalarak 18.087 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 12.435 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 10.490 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 12.998 milyon TL nakit çıkışı oldu.

2024 yılsonu beklentileri

Şirket, satış hacmini yatay-düşük-tek haneli büyümeden, düşük-orta-tek haneli hacim daralmasına revize etti. Revize edilen hacim beklentisi nedeniyle, kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyüme beklentisi, düşük 30'lu yüzdelerde büyümeden, yüksek 10'lu- düşük 20'li yüzdelerde büyümeye revize edildi. Şirket, FVÖK marjı beklentisini ise "geçen yıla göre hafif düşüş veya yatay" olarak korumaya devam etti. Coca Cola, hem Türkiye'de hem de Uluslararası operasyonlarda orta tek haneli büyüme ve düşük 40'lı yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyümesi hedeflemektedir.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Coca Cola, makroekonomik zorluklar, tüketicilerin alım gücünde yaşanan sıkıntılar ve jeopolitik hassasiyetlerin etkili olmasından kaynaklı satış hacminde daralma yaşadı. Yüksek enflasyonun devam etmesi, asgari ücretin sabit kalması ve tüketicinin satın alım gücündeki zayıflık, talebi olumsuz etkilerken, bununla birlikte Orta Doğu'da yaşanan çatışmaların yansımaları tüketici güvenine olumsuz yansıdı. Tüm bu gelişmelerin önümüzdeki süreç boyunca şirketin faaliyetlerine etki etmeye devam etmesini bekliyoruz. CCOLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef 88 TL'den 76 TL'ye revize ediyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ. (%)
Dönen Varlıklar	10.713.404	46.524.391	65.558.471	50.315.571	61.554.434	22,3
Hazır Değerler	4.141.603	23.083.020	29.555.874	21.121.139	18.086.981	-14,4
Ticari Alacaklar	1.870.226	6.122.703	11.975.377	12.560.845	19.843.058	58,0
Diğer Alacaklar	23.205	133.796	163.763	78.372	453.095	478,1
Stoklar	2.500.771	6.676.623	17.638.048	12.086.171	15.597.109	29,0
Diğer Dönen Varlıklar	505.638	1.818.796	2.124.394	1.233.656	1.912.724	55,0
Duran Varlıklar	22.548.496	60.734.839	84.102.139	45.727.250	83.863.238	83,4
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	12.002.586	33.678.082	47.869.627	25.224.289	51.270.113	103,3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.804.656	25.293.880	32.531.996	17.722.484	28.977.267	63,5
Diğer Duran Varlıklar	0	0	292.577	64.790	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	33.261.900	107.259.230	149.660.610	96.042.821	145.417.672	51,4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.482.502	28.384.514	56.392.647	36.127.467	51.870.293	43,6
Finansal Borçlar	830.114	4.005.218	11.593.180	5.965.064	13.538.932	127,0
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	537.671	5.532.407	12.947.658	8.485.265	2.844.584	-66,5
Ticari Borçlar	3.957.019	13.650.188	25.264.860	15.202.633	27.772.602	82,7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.157.698,00	5.196.701,00	6.586.949,00	6.474.505,00	7.714.175,00	19,1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.809.556	31.724.413	32.192.427	22.106.528	32.611.920	47,5
Finansal Borçlar	8.023.148	24.807.852	25.781.141	17.794.169	27.280.549	53,3
Ticari Borçlar	2.001,00	2.694,00	6.785,00	4.879,00	3.557,00	-27,1
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.784.407,00	6.913.867,00	6.404.501,00	4.307.480,00	5.327.814,00	23,7
Öz Sermaye	13.055.214	40.796.872	53.374.734	33.837.262	53.518.542	58,2
TOPLAM PASİFLER	33.261.900	107.259.230	149.660.610	96.042.821	145.417.672	51,4

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	1,4	1,6	1,2	1,4	1,2
Likitide Oran	1,0	1,2	0,8	1,0	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	55,0	56,0	59,2	60,6	58,1
T. Finansal borç / Aktif	28,2	32,0	33,6	33,6	30,0
Toplam Borç / Özsermaye	140,1	147,3	166,0	172,1	157,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	40.476.663	36.710.898	-9,3	114.529.336	108.727.456	-5,1
Satışların Maliyeti	26.261.671	23.345.212	-11,1	76.464.944	69.476.071	-9,1
Brüt Kar/Zarar	14.214.992	13.365.686	-6,0	38.064.392	39.251.385	3,1
Faaliyet Giderleri	6.710.108	7.278.783	8,5	19.668.409	22.044.086	12,1
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	7.504.884	6.086.903	-18,9	18.395.983	17.207.299	-6,5
Esas Faaliyet Karı	7.504.423	6.445.068	-14,1	18.853.294	17.748.275	-5,9
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	8.800.137	7.591.832	-13,7	22.205.418	21.269.760	-4,2
Ana Ortaklık Net Kar	13.387.250	5.172.522	-61,4	22.044.460	14.269.748	-35,3

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	35,1	36,4	33,2	36,1
Favök Marjı	21,7	20,7	19,4	19,6
Net Kar Marjı	33,1	14,1	19,2	13,1

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.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr