

## COCA-COLA İÇECEK A.Ş.

Değerleme Raporu

01.11.2023

## CCOLA

Hedef Fiyat: 572,00

Öneri: AL

Yükselme Potansiyeli %55

Şirket 2023/3Ç döneminde yıllık 137,9% artışla 4.327 Milyon TL net kar elde ederken, 2023/9A net dönem karını yıllık 110.5% artışla 7.749 Milyon TL seviyesine yükseltti. Türkiye operasyonlarında net dönem karı ocak-eylül arasında 17.5%, uluslararası operasyonlarda ise yıllık 236,4% artış kaydetti. Türkiye operasyonlarında 3.çeyrekte satış hacmi yüksek sezon, hava sıcaklıklarının normalin üzerinde seyretmesi ve pazarlama kampanyaları etkisi ile 12.1% ile yüksek oranda artış kaydetti. Uluslararası operasyonlarda ise 3.çeyrekte satış hacmi yıllık 2.5% azalış kaydetti. Özbekistan ve Irak sırasıyla 26.7% ve 19.7% hacim artışları ile şirketin uluslararası operasyonlarındaki büyümeye en çok katkı sağlayan ülkeler olurken zorlu makroekonomik koşulların altındaki Pakistan'da satış hacmi 19% daralırken, Kazakistan'da da satış hacminin 11.4% daralması uluslararası operasyonları olumsuz etkiledi. Konsolide FAVÖK 3.çeyrekte 7.687 Milyon TL olurken 2023/9A döneminde yıllık 83.2% artışla 15.658 Milyon TL seviyesine yükseldi(2022/9A 8.549 Milyon TL). Brüt kar marjı Türkiye ve Pakistan operasyonlarının desteği ile 376 baz puan artarak konsolide bazda 37.6%'ya yükselirken, FAVÖK marjı ise 2023/3Ç döneminde 248 baz puan artarak tarihsel olarak en yüksek ikinci seviyesi olan 24.2% düzeyine yükseldi(2022/3Ç 21.7%). Kar marjlarındaki artışta güçlü ürün fiyatlaması, yurt dışı operasyonlarda düşük şeker fiyatları ve Türkiye operasyonlarında düşük ambalaj maliyetleri etkili oldu.

Şirket ocak-eylül arasında 4.428 Milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirirken, yatırım harcamalarının 22%'si Türkiye operasyonlarında %78'i uluslararası operasyonlarda yapıldı ve yatırım harcamalarının satışlara oranı 2023/9A döneminde %6,3 olarak gerçekleşti. Yatırım harcamalarına rağmen güçlü operasyonel performans ve FAVÖK büyümesi ile şirketin 2023/3Ç serbest nakit akışı 3.367 Milyon TL, 2023/9A serbest nakit akışı ise 2.719 Milyon TL olarak gerçekleşti(2022/9A 1.011 Milyon TL). Bir diğer olumlu gelişme borçluluk tarafında yaşanırken, net borç 10.361 Milyon TL'ye geriledi ve Net Borç/FAVÖK rasyosu 0.48x seviyesine geriledi(2022/9A 0.71x).

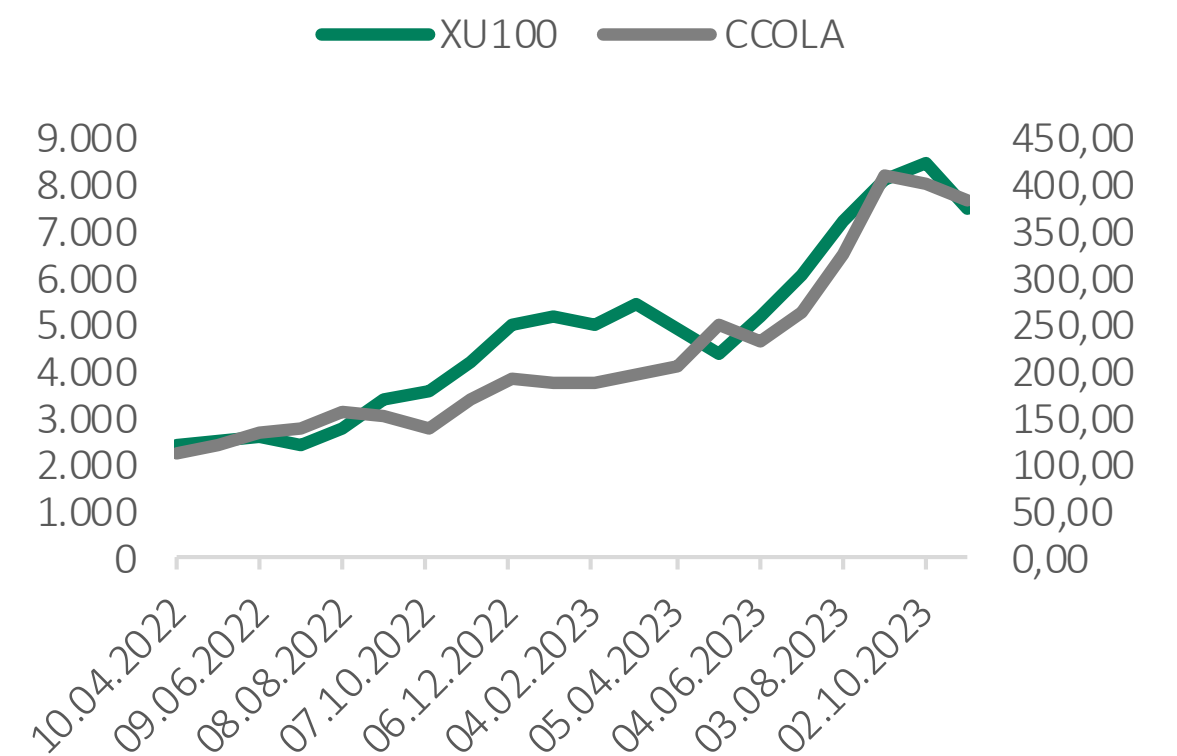
3.çeyrek finansalları sonrasında Coca Cola İçecek şirketini 572 TL hedef fiyat ile araştırma kapsamına dahil ediyoruz. Hisse senedi 12 aylık hedefine göre 55% potansiyel getiri sunarken tavsiyemizi "AL" olarak belirliyoruz. İç ve dış talepteki yavaşlamaya karşı talep esnekliği düşük bir sektörde faaliyet göstermesi, 2024 ilk yarısı boyunca yüksek seyredecek enflasyonun özellikle Türkiye operasyonlarında ciro üzerindeki pozitif etkisi ve ciro içindeki 59%'luk ihracat payını oluşturan uluslararası operasyonlardaki hacim büyümesi ve olası kur artışlarının olumlu etkisi "AL" tavsiyemizin temel sebeplerini oluşturmaktadır.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	367,80	13,04
<b>12 Aylık Hedef Fiyat</b>	572	20,20
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	--	--
Piyasa Değeri - mln TL	97.475	3.452
Halka Açık Piyasa Değeri - mln T	24.369	863
Ortalama Hacim - 3 Ay - mln TL	219	8,03
Halka Açıklık Oranı - %	25,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	84,52	33,69
USD - Yılbaşı	22,19	-10,63

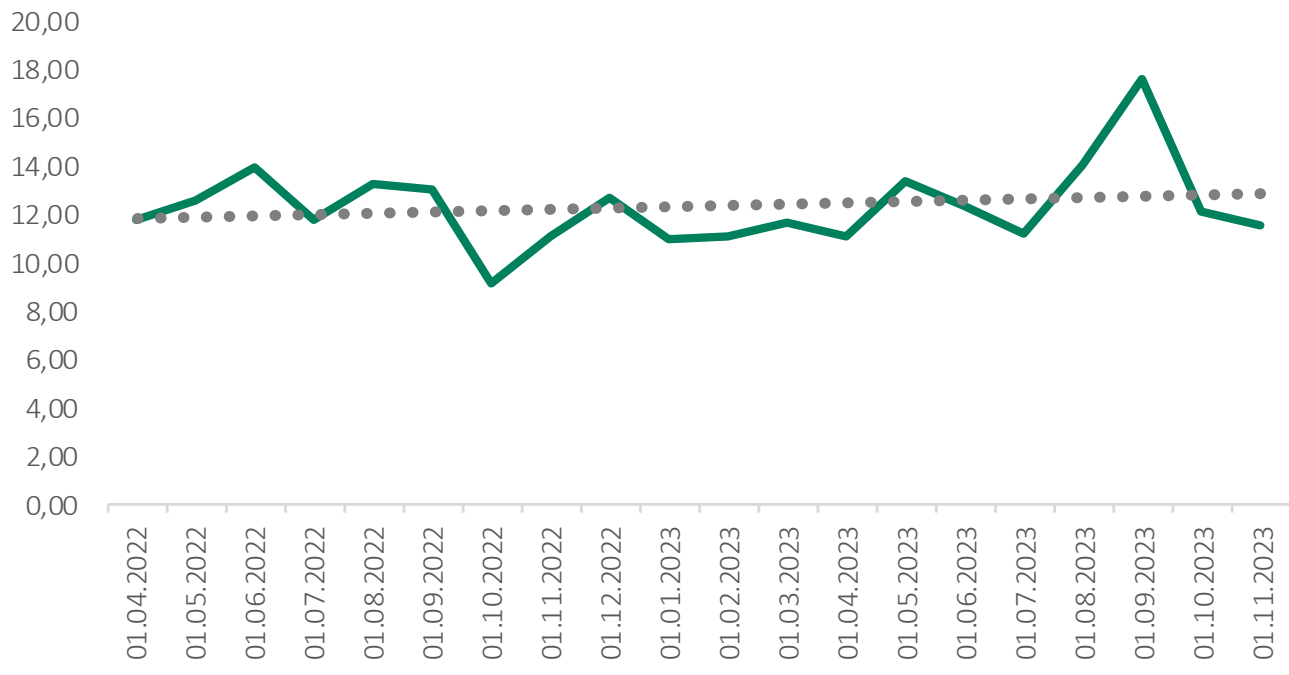
Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	11,61	12,35
Piyasa / Defter Değeri	2,88	2,92
Firma Değeri / FAVÖK	6,21	9,76
Piyasa Değeri / FAVÖK	5,61	8,97
Firma Değeri / Defter Değeri	3,19	3,29

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	35,05	36,48
FAVÖK Marjı - Yıllık	20,86	20,53
Net Kâr Marjı - Yıllık	10,08	8,99
Aktif Kârlılık - Yıllık	10,97	9,25
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	31,55	27,06

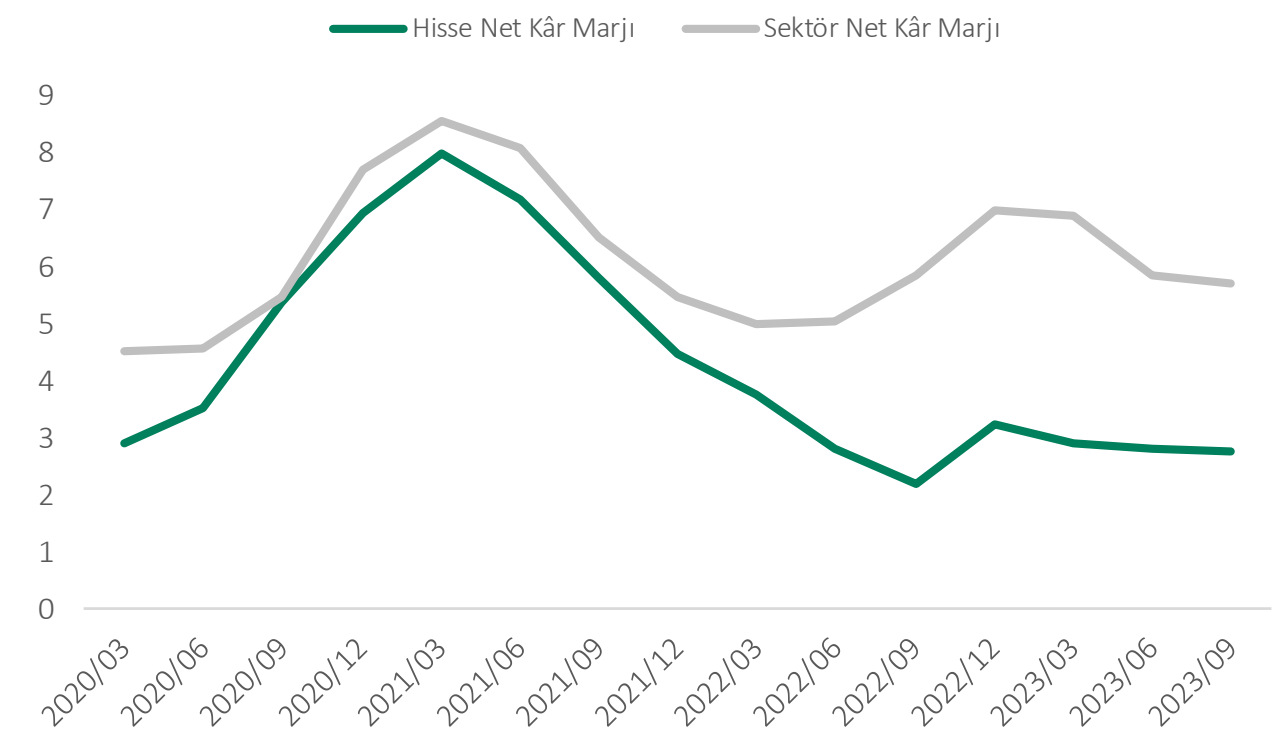
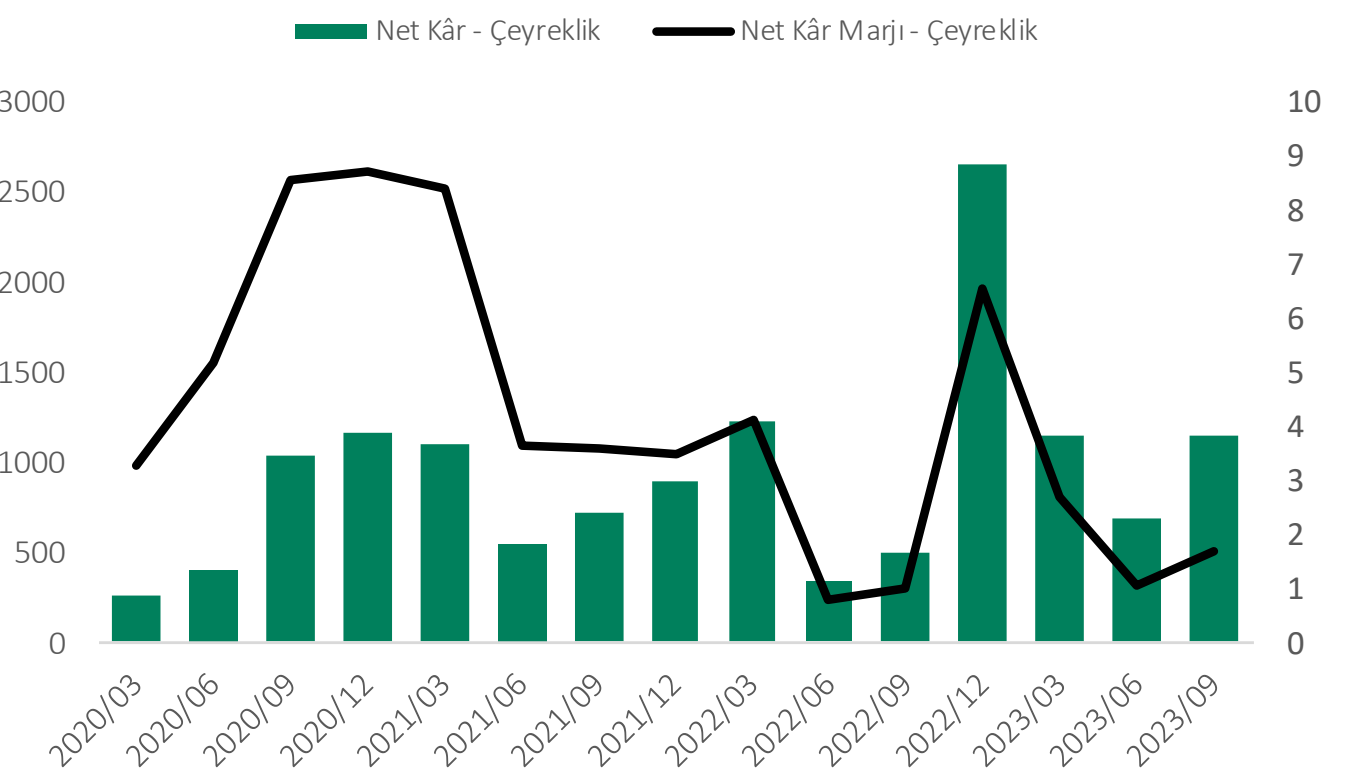
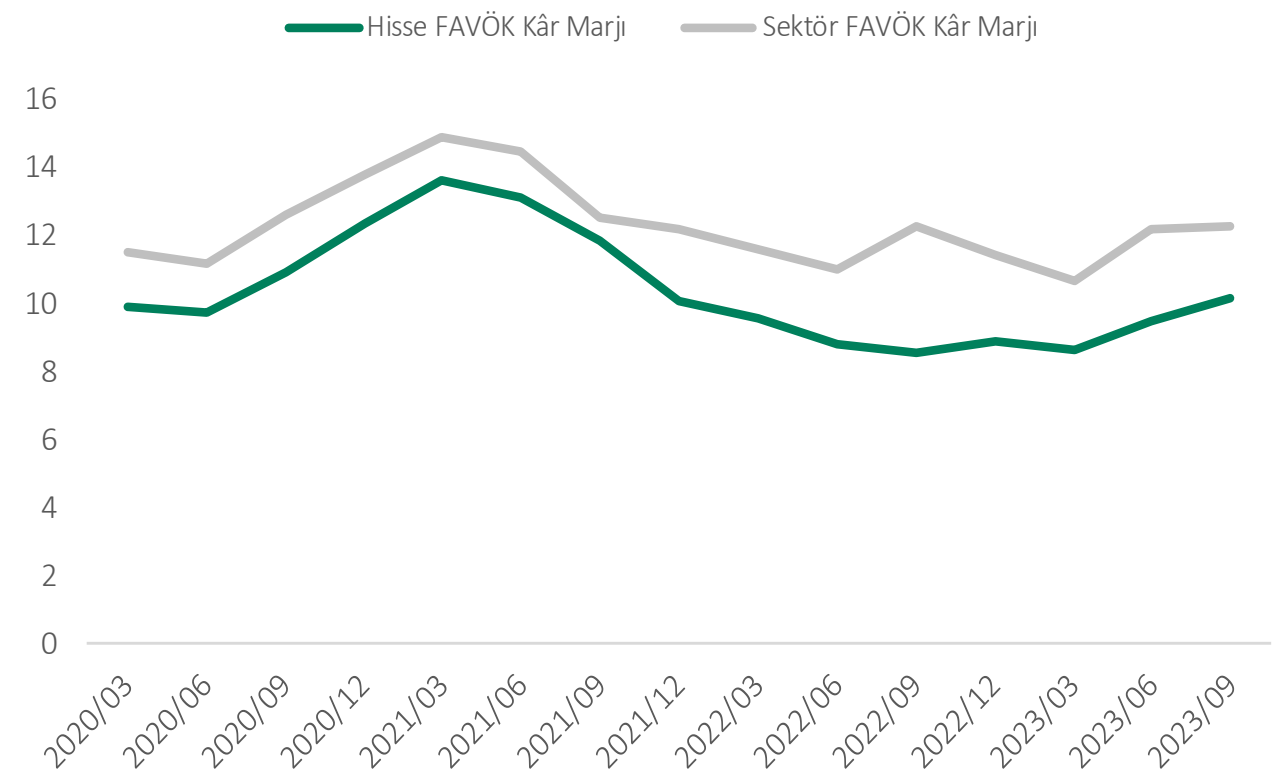
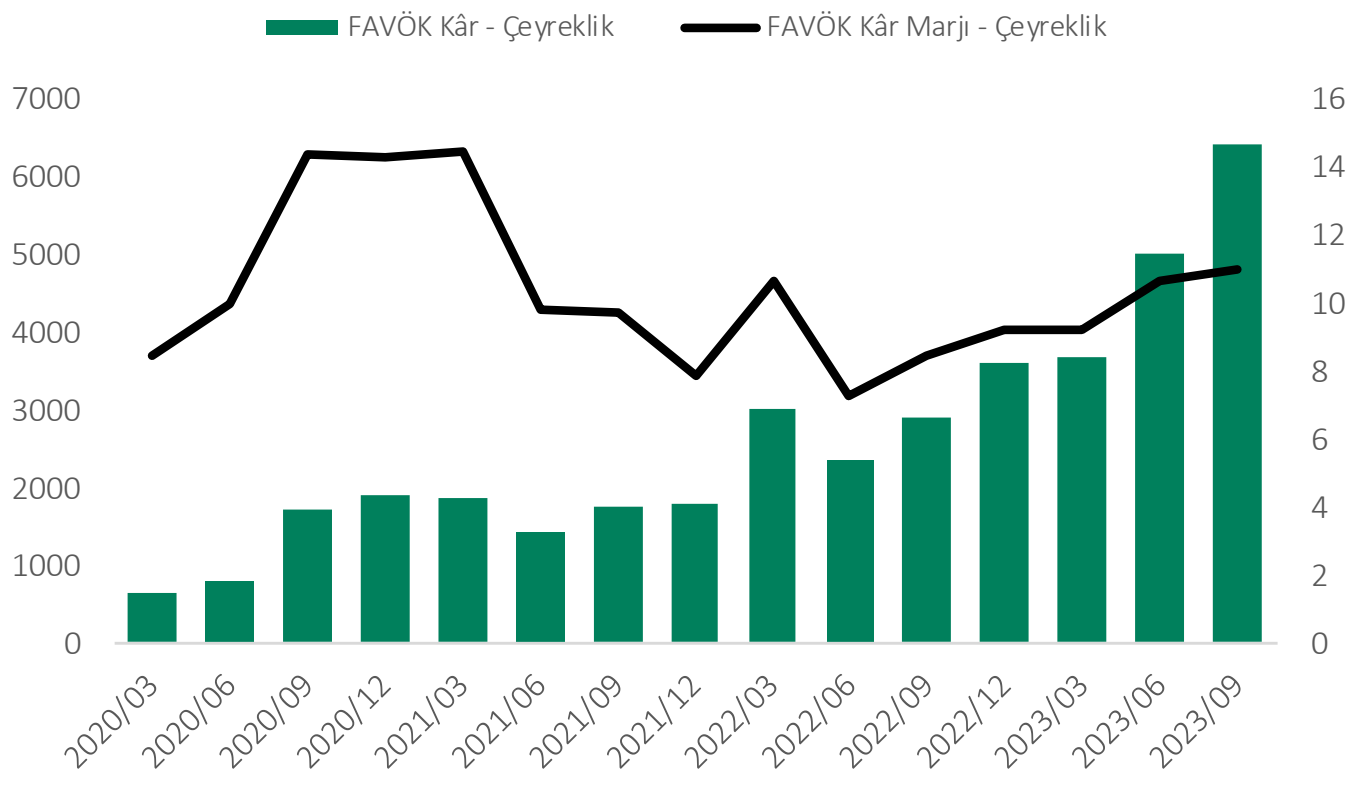
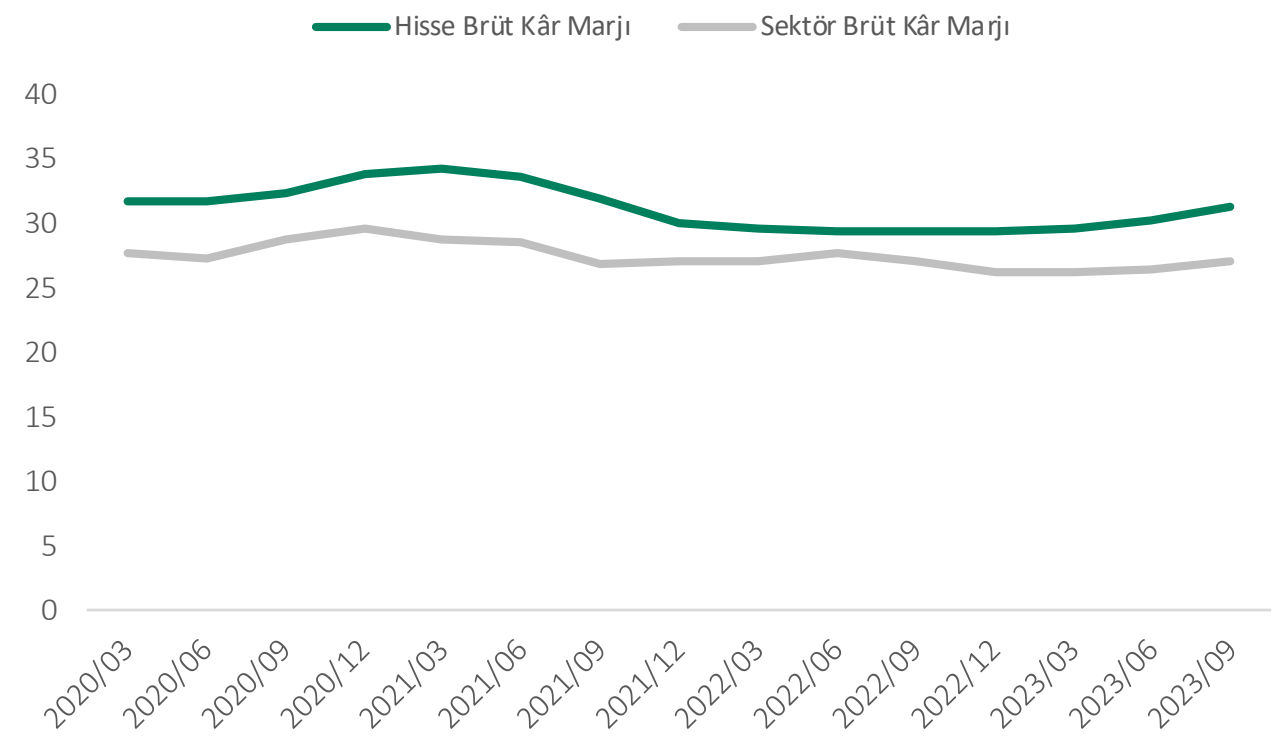
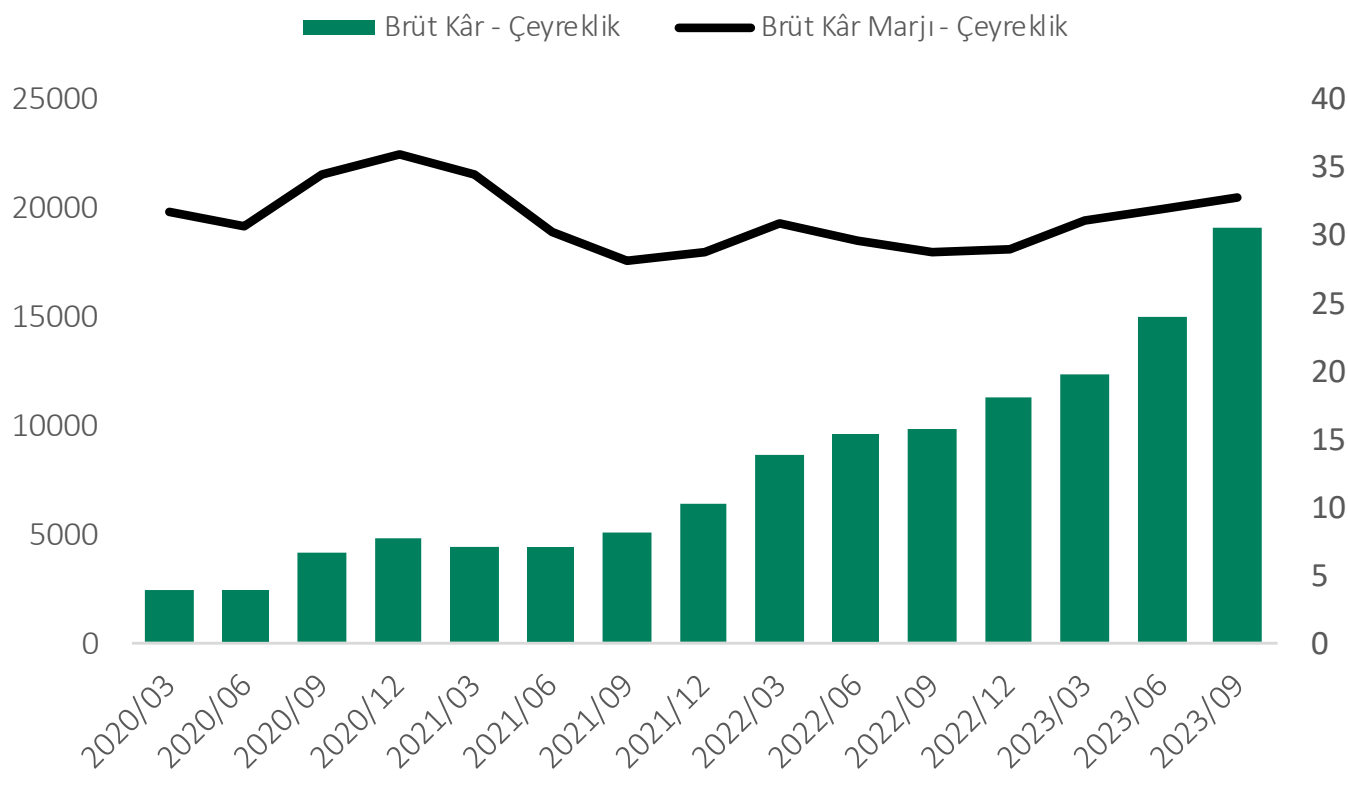
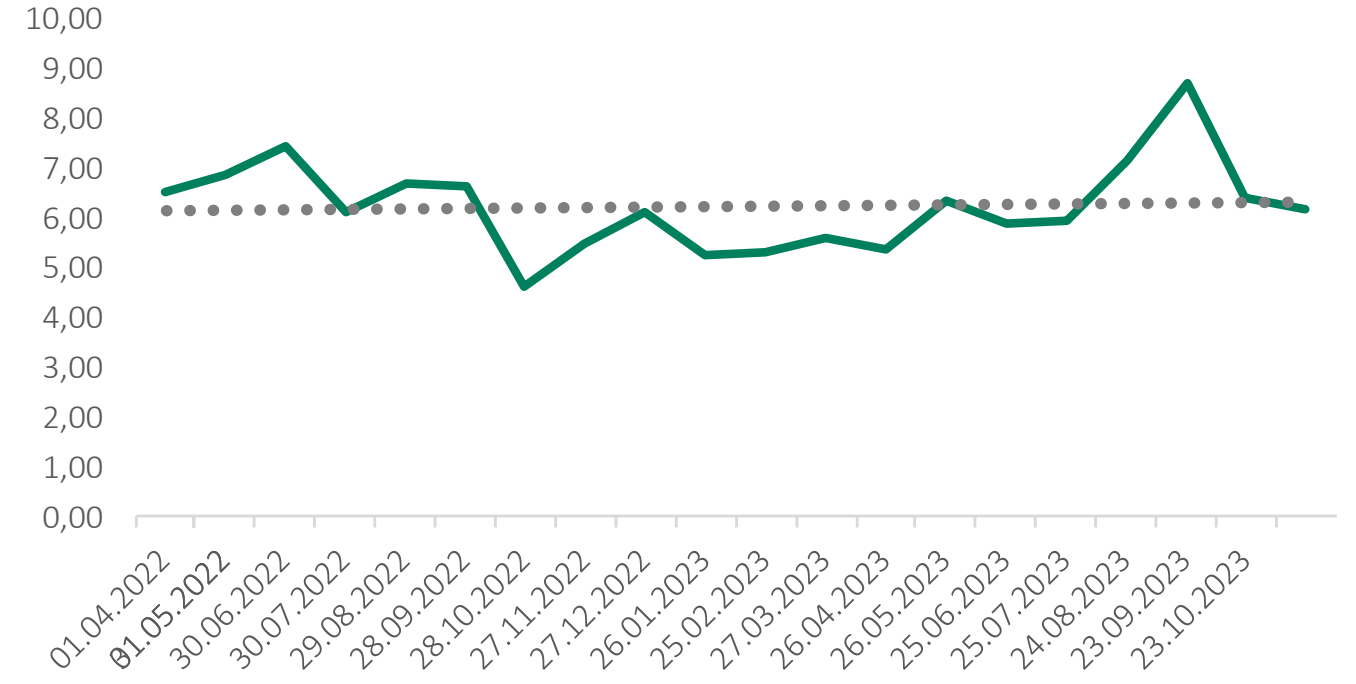


Kaynak: ALB Yatırım Araştırma - Şirket Finansalları

### Fiyat / Kazanç Performansı



### FD/ FAVÖK Performansı



## Finansal Tablolar

### CCOLA BİLANÇO - Milyon TL

	2022/09	2022/12	2023/06	2023/09	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Dönen Varlıklar	27.374	28.090	48.136	50.316	83,81%
Duran Varlıklar	29.735	30.627	42.677	45.727	53,78%
Toplam Varlıklar	57.110	58.717	90.814	96.043	68,17%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.339	17.225	32.918	36.127	108,36%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.769	18.696	26.462	22.107	24,41%
Toplam Özkaynaklar	22.002	22.796	31.433	37.809	71,85%
Toplam Kaynaklar	57.110	58.717	90.814	96.043	68,17%

### CCOLA GELİR TABLOSU - Milyon TL

	2022/09	2022/12	2023/06	2023/09	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Satış Hasılatı	40.772	53.530	38.828	70.563	73,07%
Satışların Maliyeti	27.373	36.156	25.534	45.336	65,62%
Brüt Kar (Zarar)	13.399	17.374	13.294	25.227	88,28%
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	7.018	8.006	7.003	13.952	98,80%
FAVÖK	8.279	10.149	7.852	15.507	87,30%
Dönem Karı (Zararı)	3.994	4.641	3.588	8.129	103,55%
Ana Ortaklık Kârı	3.682	4.331	3.423	7.749	110,47%

## Değerleme Özeti

Bin TL	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Terminal Value
Hasılat	53.529.507	88.858.982	133.288.472	178.606.553	239.332.781	320.705.927	
Faaliyet Karı	8.006.472	15.994.617	21.326.156	22.968.803	30.778.196	41.242.782	
FAVÖK	10.149.140	17.949.514	24.178.529	32.399.229	43.414.966	58.176.055	
Net Kar	4.331.051	7.819.590	9.996.635	11.430.819	15.317.298	20.525.179	
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIŞLARI		3.660.990	6.408.083	8.371.859	9.347.686	10.437.256	114.678.836
NET BORÇ	10.361.893						
İNA MODELİ İLE ŞİRKET DEĞERİ	142.542.817						
F/K BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x14,00)	109.474.265						
FD/FAVÖK BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x11,30)	192.467.618						
50% F/K + 50% FD/FAVÖK	150.970.942						
65% İNA + 35% ÇARPAN YÖNTEMİ	145.492.661						
ÖDENMİŞ SERMAYE	254.371						
<b>Hisse Senedi Hedef Fiyat</b>	<b>572,00</b>						
<b>Potansiyel Getiri</b>	<b>55%</b>						



**Uğur AYDIN – ALB Yatırım Araştırma Yönetmeni**

[ugur.aydin@albyatirim.com.tr](mailto:ugur.aydin@albyatirim.com.tr)

**T** +90 (212) 370 0370

**F** +90 (212) 370 0371

[arastirma@albyatirim.com.tr](mailto:arastirma@albyatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere  
Cad. Torun Center No:74  
A/80 34394 Şişli / İstanbul

**YASAL UYARI**–Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**–Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.