

Coca Cola İçecek (CCOLA TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Coca Cola İçecek, 2Ç24'te 36.600 milyon TL satış geliri (Konsensus: 40.144 milyon TL / Deniz Yatırım: 38.521 milyon TL), 8.126 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 7.656 milyon TL / Deniz Yatırım: 8.386 milyon TL) ve 5.408 milyon TL (Konsensus: 5.241 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.162 milyon TL) net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.462 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 finansallarında, yıllık değişim olarak, satış gelirinde düşüş görülürken, FAVÖK ve net karda ise artış gerçekleşti. Ayrıca, Şirket'in FAVÖK ve net kar kalemlerinde beklentilerin üzerinde sonuçlara ulaştığı görülmektedir.

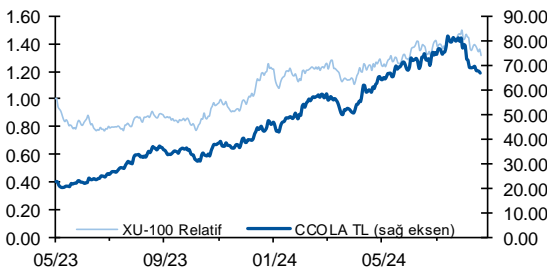
Açıklanan finansal sonuçları özellikle marjlar bakımından olumlu değerlendirmekle birlikte, beklentilerin aşağı yönlü revize edilmesinin yatırımcı algısı üzerinde ilk bakışta olumsuz risk yaratabileceğini düşünüyoruz.

■ **Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak;** Şirket'in, 2Ç24'te konsolide satış hacmi geçen yıla göre %0,7 artarak 451 milyon ünite kasa olarak gerçekleşti. Türkiye operasyonları, Ramazan ayının ilk çeyreğe kaymasının olumsuz etkisine rağmen, etkin ticari promosyonlar ve UEFA Avrupa Kupası tüketici talebini canlandırması gibi etkilerle %1,8 büyüme kaydetti. Uluslararası operasyonlar; Irak ve Azerbaycan'ın güçlü hacim büyümelerine ek olarak Pakistan'daki operasyonların normalleşme sürecine girmesiyle yıllık bazda %0,1 büyüme görüldü. Özbekistan ve Kazakistan operasyonları ise uluslararası satış hacmini baskılayan pazarlar oldu.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Coca Cola İçecek'in satış geliri 2Ç24'te yıllık bazda %7 azalarak 36.600 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %2 artışla 8.126 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 1,9 puan artışla %22,2 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2Ç24'te yıllık bazda %20 artışla 5.408 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı 3,3 puan artarak %14,8 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.462 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 21.170 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 21.801 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönem sonu itibarıyla 1,2x seviyesindedir (1Ç24: 1,2x).

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				CCOLA
Mevcut Fiyat (TL)				66.70
Hedef Fiyat (TL)				99.80
Getiri Potansiyeli (%)				50%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	30.48			83.82
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				511
Sermaye (mln TL)				2,798
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				186,632
Hedeflenen Piyasa Değeri				279,248
Net Borç				21,170
Firma Değeri				207,802
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-16%	-4%	104%	41%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	1%	52%	5%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 19 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla.

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- **Coca Cola İçecek'in satış geliri, 2Ç24'te yıllık bazda %61,6 artarak 37.606 milyon TL olarak gerçekleşti.**
- **2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %73,4 artışla 8.780 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %23,3 seviyesinde gerçekleşti.**
- **Şirket, 2Ç24'te yıllık bazda %63,4 artışla 3.902 milyon TL net kar elde etmiştir.**
- Hatırlayacak olursak, Şirket'in daha önceden paylaştığı - organik bazda ve enflasyon muhasebesinin uygulanmasından kaynaklanabilecek herhangi bir potansiyel etki olmaksızın - 2024 yılına yönelik beklentileri; i) *konsolide bazda orta tek haneli satış hacmi büyümesi ii) düşük 40'lı yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyümesi iii) 2023 yılına paralel FVÖK marjı yönündeydi. Şirket, beklentilerini; i) konsolide bazda yatay-düşük-tek haneli satış hacmi büyümesi ii) düşük 30'lu yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyümesi iii) 2023 yılına göre hafif düşüş-yatay FVÖK marjı öngörülerıyla revize ederek tekrardan paylaştı.*
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **CCOLA için 12-aylık hedef fiyatımız 99,80 TL, önerimiz AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,9x F/K ve 11,4x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. **CCOLA'yı 16 Ocak 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı önemle hatırlatmak isteriz. Söz konusu tarihten bu yana CCOLA, son kapanış rakamına göre, nominal bazda %304, BIST 100 endeksine göre rölatifte ise %114 düzeylerinde performans sergilemiştir.**

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	36,600	29,519	39,315	24%	-7%	23,273	101,042	93,190
Brüt kar (mio TL)	13,956	9,810	13,075	42%	7%	8,134	33,040	28,479
Brüt kar marjı	38.1%	33.2%	33.3%	4.9 puan	4.9 puan	34.9%	32.7%	30.6%
Faaliyet giderleri (mio TL)	7,173	6,383	6,456	12%	11%	3,696	18,809	16,439
Faaliyet giderleri/satışlar	19.6%	21.6%	16.4%	-2 puan	3.2 puan	15.9%	18.6%	17.6%
Esas faaliyet karı (mio TL)	6,783	3,427	6,619	98%	2%	4,438	14,230	12,040
Esas faaliyet kar marjı	18.5%	11.6%	16.8%	6.9 puan	1.7 puan	19.1%	14.1%	12.9%
FAVÖK (mio TL)	8,126	4,641	7,965	75%	2%	5,012	17,918	16,024
FAVÖK marjı	22.2%	15.7%	20.3%	6.5 puan	1.9 puan	21.5%	17.7%	17.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	103	35	272	198%	-62%	677	201	-114
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,576	-1,241	-1,693	108%	52%	-983	-4,198	-2,472
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	2,462	2,750	1,949	-10%	26%	0	15,723	9,549
Vergi öncesi kar (mio TL)	6,773	4,970	7,147	36%	-5%	4,131	25,956	19,003
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,313	-2,033	-2,368	-35%	-45%	-1,617	-4,796	-4,616
Net kar (mio TL)	5,408	2,944	4,501	84%	20%	2,388	20,580	13,877
Net kar marjı	14.8%	10.0%	11.4%	4.8 puan	3.3 puan	10.3%	20.4%	14.9%
Net borç* (mio TL)	21,170	21,801	13,429	-3%	58%		18,597	10,010
Net borç/FAVÖK	1.2	1.2	0.6	0.0	0.6		1.0	0.6
Net borç/özsermaye	0.4	0.4	0.4	0.0	0.0		0.3	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	44.2%	45.2%	71.6%	-1 puan	-27.4 puan		42.0%	34.0%
Aktif karlılık (yıllık)	14.2%	15.3%	22.0%	-1.1 puan	-7.8 puan		15.0%	12.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	69,632	57,834	48,136	20%	45%		60,190	46,524
Duran varlıklar (mio TL)	78,372	73,803	42,677	6%	84%		77,215	60,735
Özkaynaklar (mio TL)	54,793	51,087	31,433	7%	74%		56,074	47,150
Stoklar (mio TL)	16,180	14,271	12,819	13%	26%		16,194	11,193

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		COCA COLA İÇECEK			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	19.08.2024	19.08.2024	13.03.2024	13.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	69,632	48,136	60,190	46,524	
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,752	17,014	27,136	23,083	
Finansal Yatırımlar	2,770	1,460	469	1,253	
Ticari Alacaklar	22,452	13,413	10,995	6,123	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	287	91	150	134	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	16,180	12,819	16,194	11,193	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	5,190	3,339	5,247	4,739	
(Ara Toplam)	69,632	48,136	60,190	46,524	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	78,372	42,677	77,215	60,735	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	159	115	168	175	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	532	510	676	654	
Maddi Duran Varlıklar	47,117	23,237	43,950	33,678	
Şerefiye	5,485	3,697	5,794	5,288	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,165	13,406	24,074	20,006	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,522	1,021	724	385	
Diğer Duran Varlıklar	1,392	690	1,829	549	
TOPLAM VARLIKLAR	148,004	90,814	137,406	107,259	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	62,296	32,918	51,775	28,385	
Finansal Borçlar	21,037	9,926	22,531	9,538	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	31,093	17,066	23,196	13,650	
Diğer Borçlar	5,854	3,516	3,111	2,822	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	289	185	256	300	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,827	749	510	273	
Borç Karşılıkları	1,187	1,098	1,205	1,285	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,010	377	965	516	
(Ara Toplam)	62,296	32,918	51,775	28,385	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	30,915	26,462	29,556	31,724	
Finansal Borçlar	25,655	21,977	23,670	24,808	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	3.50	1.12	6.23	2.69	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	25	41	55	90	
Uzun vadeli karşılıkları	846	633	913	897	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,385	3,438	4,908	5,033	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	372.30	3.71	894.07	
Özkaynaklar	54,793	31,433	56,074	47,150	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	47,487	27,892	49,004	40,797	
Ödenmiş Sermaye	254	254	254	254	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	3,395.19	98.79	3,395.19	2,800.28	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,751	244	2,546	2,181	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	46,865	6,654	23,501	14,178	
Dönem Net Kar/Zararı	8,352	3,423	25,670	13,877	
Yabancı Para Çevrim Farkları	11,473	27,766	17,580	19,985	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-25,603	-10,548	-23,943	-12,478	
Azınlık Payları	7,306	3,541	7,070	6,353	
TOPLAM KAYNAKLAR	148,004	90,814	137,406	107,259	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	COCA COLA İÇECEK			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	19.08.2024	19.08.2024	13.03.2024	13.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	36,600	39,315	101,042	93,190
Satışların Maliyeti (-)	-22,645	-26,239	-68,003	-64,711
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	13,956	13,075	33,040	28,479
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	13,956	13,075	33,040	28,479
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,481	-5,056	-14,535	-12,892
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,692	-1,401	-4,274	-3,546
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	868	1,532	2,701	1,484
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-755	-1,151	-2,457	-2,050
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	6,896	7,000	14,475	11,474
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-8	-107	-26	458
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	85	190	472
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-10	-192	-216	-14
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-1	-2	-17	-5
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	6,886	6,891	14,432	11,926
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	505	3,169	6,724	5,184
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,081	-4,862	-10,923	1,893
Parasal Kazanç / (Kayıp)	2,462	1,949	15,723	9,549
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	6,773	7,147	25,956	19,003
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,313	-2,368	-4,796	-4,616
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,741	-1,254	-3,466	-2,945
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	429	-1,114	-1,330	-1,671
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	5,460	4,779	21,161	14,387
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	5,460	4,779	21,161	14,387
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	5,408	4,501	20,580	13,877
Azınlık Payları	52	278	581	510
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.21	0.18	0.81	0.55
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.21	0.18	0.81	0.55
Hisse Başına Kazanç	0.21	0.18	0.81	0.55
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.21	0.18	0.81	0.55

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.