

## Coca Cola İçecek (CCOLA TI)

### Şirket Toplantı Notu

Coca Cola İçecek ile 11 Eylül 2023 tarihinde son dönemdeki gelişmeleri görüşmek amacıyla toplantı gerçekleştirdik. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

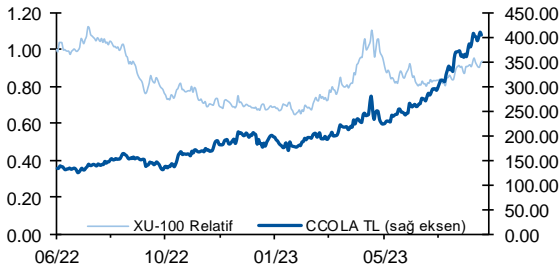
■ **Organik ve inorganik büyüme devam ediyor.** 11 ülkede 430 milyon tüketiciye ulaşan Şirket, faaliyet gösterdiği coğrafyalarda organik büyümeye yönelik fırsatlarını değerlendirmekte ve değer artırıcı inorganik genişleme fırsatlarını takip etmektedir. Faaliyet gösterdiği 2 temel ülkede hacimlerde düşüş görülmesine rağmen Şirket'in büyüme kaydettiğinin altı çizilmiştir.

■ **2Ç23 operasyonları.** 2023 yılının 2. çeyreği Türkiye ve Pakistan özelinde hacimler açısından zorlu geçti. Türkiye'de; Mayıs ayındaki seçimler, Mayıs ve Haziran ayında görülen en düşük sıcaklık değerleri, Haziran ayında Kurban Bayramı'nın 4 işgününe denk gelmesi ve tüketicilerin satın alım gücünde yaşanan kırılganlık dolayısıyla hacimler olumsuz yönde etkilenmiş ve satış hacmi yıllık bazda %9,4 azalmıştır. Pakistan'da ise devalüasyon ve tüketim iştahında daralma hacimlerdeki azalışa neden olmuştur. Satış hacimlerinde görülen daralmaya karşılık yapılan zamanlı fiyat ayarlamaları, iyileşen kanal dağılımı, sıkı promosyon ve ürün karması yönetimi ve Orta Asya'da kaydedilen çift haneli hacim büyümesi gelirindeki büyüme pozitif katkı sağlamıştır.

■ **Pakistan operasyonlarında toparlanma.** Şirket'in faaliyet gösterdiği bölgelerdeki demografik yapı ve kişi başı tüketim miktarı organik büyüme için önemli bir potansiyele işaret etmektedir. Pakistan ile IMF arasında yapılan mali yardım içeren anlaşmanın peyderpey geleceği ifade edilirken, söz konusu anlaşmanın, Pakistan'ın döviz rezervini güçlendireceği, ekonomik istikrar ve ülkeye sürdürülebilir ekonomik büyüme sağlayacağı öngörülmüştür. Kişi başı tüketimin düşük olduğu Pakistan'da tüketimin artacağı ve gazsız içecek potansiyelin bulunduğu düşünülüyor. Bununla birlikte, tüketicilere yönelik kampanyalar ve ticari promosyonlar aktive edilmiş olup, 3. çeyrekte bunun meyveleri toplanmaktadır. Ayrıca, Pakistan'da seçimler 4. çeyrekte yapılacaktır. Rupinin dolar karşısında belli seviyede tutulması doğrultusunda tüketici iştahında toparlanma beklenmektedir.

■ **3. çeyrek beklentileri.** Mevsimsellik etkisiyle Şirket'in en iyi dönemi Haziran-Eylül ayları olup 3. çeyreği güçlü sezon olarak ön plana çıkmaktadır. Bu bağlamda, Temmuz ayında ve Ağustos ayının ilk 15 gününde kaydedilen yüksek sıcaklıkların ve güçlü turizm faaliyetlerinin 3. çeyrek hacimlerine önemli katkı sağlayacağını öngörüyoruz. Ayrıca, Temmuz ve Ağustos aylarında gıda içecek enflasyonunun yukarı gelmesinin yanı sıra Temmuz ayında yapılan zamlarla iyimser bir tablo beklendiğinin altı çizildi. Öte yandan, kurumlar vergisi oranının artışıyla söz konusu kalemde bu çeyrek özelinde artış beklendiği belirtildi.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	CCOLA			
Mevcut Fiyat (TL)	406.30			
Hedef Fiyat (TL)	489.00			
Getiri Potansiyeli (%)	20%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	129.29	420.00		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	276			
Sermaye (mln TL)	254			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	103,351			
Hedeflenen Piyasa Değeri	124,387			
Net Borç	13,429			
Firma Değeri	116,780			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	65%	164%	101%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	14%	14%	36%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 11 Eylül 2023 tarihi itibarıyla.

- **Özbekistan, güçlü satış hacmi artışı kaydeden ülkelerden.** İyileşen distribütör ve bayi yapısı ile istikrarlı soğutucu yatırımları sayesinde büyümesindeki ivme devam etmekte olup tüm kategorilerde güçlü artış sağlayarak 2. çeyrekte %25,3 büyüme kaydetmiştir. Özbekistan operasyonlarındaki iyileşmenin ve büyüme hikayesinin devam etmesi bekleniyor.
- **İleriye dönük beklentiler.** Şirket, 2023 yılına ilişkin beklentilerini korumaya devam etmekte olup hacim büyümesinin öngörülerin alt sınırına yakın gerçekleşebileceğini, ciro büyümesinin ve FVÖK marjının ise sene başında öngörülenin paralelinde kalacağını paylaşmıştır.
- **2Ç23 finansalları.** Coca Cola İçecek, yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %94 ve çeyrek bazda %131 artış göstererek 2.388 milyon TL seviyesinde net kar açıkladı. 2Ç23'te satış gelirleri yıllık bazda %58 artarak 23.273 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık %77 artışla 5.012 milyon TL, FAVÖK marjı da yıllık 2,3 puan artışla %21,5 oldu.
- **Genel değerlendirme:** Coca Cola İçecek'i i) yurt dışı faaliyetlerinde büyümeyi sürdürmesi ii) yüksek ihracat oranı iii) yatırım planları ve büyüme potansiyeli iv) etkin risk ve maliyet yönetimi v) geniş ürün portföyü vi) düzenli temettü ödemesi dolayısıyla beğenmeye devam ediyoruz. Mevcut durumda, COLA için 12-aylık hedef fiyatımız 489,0 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz AL yönündedir. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %36 üzerinde performans sergilemiştir. Son 12 aylık verilere göre hisse 17,5x F/K ve 8,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Finansallar

Gelir Tablosu (mln TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23
Satışlar	3,747	5,824	6,794	5,564	8,665	14,694	17,413	12,758	15,556	23,273
Satışların Maliyeti	-2,480	-3,734	-4,366	-3,631	-5,822	-10,032	-11,519	-8,783	-10,396	-15,139
<b>Brüt Kar</b>	<b>1,267</b>	<b>2,089</b>	<b>2,428</b>	<b>1,933</b>	<b>2,844</b>	<b>4,662</b>	<b>5,893</b>	<b>3,975</b>	<b>5,160</b>	<b>8,134</b>
Operasyonel Giderler	-784	-1,013	-1,082	-1,346	-1,518	-2,295	-2,624	-2,609	-2,838	-3,696
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>483</b>	<b>1,077</b>	<b>1,346</b>	<b>587</b>	<b>1,326</b>	<b>2,367</b>	<b>3,269</b>	<b>1,365</b>	<b>2,322</b>	<b>4,438</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>733</b>	<b>1,333</b>	<b>1,615</b>	<b>912</b>	<b>1,721</b>	<b>2,830</b>	<b>3,729</b>	<b>1,870</b>	<b>2,841</b>	<b>5,012</b>
Diğer Gelirler/Giderler*	-246	-241	-312	-446	-356	-216	-479	-876	-505	103
<b>Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı</b>	<b>487</b>	<b>1,092</b>	<b>1,302</b>	<b>466</b>	<b>1,365</b>	<b>2,614</b>	<b>3,250</b>	<b>994</b>	<b>2,335</b>	<b>5,114</b>
Net Finansman Gelir/Gider	112	-18	-112	243	-209	-325	-355	-431	-449	-983
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>599</b>	<b>1,073</b>	<b>1,191</b>	<b>709</b>	<b>1,156</b>	<b>2,289</b>	<b>2,896</b>	<b>563</b>	<b>1,886</b>	<b>4,131</b>
Dönem Vergi Gideri	-185	-258	-217	-107	-399	-721	-566	64	-855	-763
Azınlık Payları	19	105	76	-51	71	140	101	-2	39	126
<b>Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>403</b>	<b>721</b>	<b>916</b>	<b>231</b>	<b>630</b>	<b>1,233</b>	<b>1,819</b>	<b>649</b>	<b>1,035</b>	<b>2,388</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23
Nakit	4,617	4,869	4,528	4,142	7,823	10,127	12,768	14,009	13,285	17,014
Ticari Alacaklar	1,814	2,662	2,354	1,870	3,966	6,059	5,347	3,716	8,112	13,413
Stoklar	1,403	1,835	1,622	2,501	5,022	5,422	5,977	6,677	9,061	12,819
Diğer Dönen Varlıklar	983	997	1,207	2,201	2,555	2,593	3,283	3,688	4,896	4,890
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>8,816</b>	<b>10,363</b>	<b>9,711</b>	<b>10,713</b>	<b>19,366</b>	<b>24,201</b>	<b>27,374</b>	<b>28,090</b>	<b>35,354</b>	<b>48,136</b>
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>12,901</b>	<b>13,255</b>	<b>15,479</b>	<b>22,548</b>	<b>23,891</b>	<b>27,638</b>	<b>29,735</b>	<b>30,627</b>	<b>30,556</b>	<b>42,677</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>21,717</b>	<b>23,618</b>	<b>25,190</b>	<b>33,262</b>	<b>43,257</b>	<b>51,839</b>	<b>57,110</b>	<b>58,717</b>	<b>65,911</b>	<b>90,814</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	975	997	866	1,368	2,251	5,682	6,121	5,788	7,482	9,926
Ticari Borçlar	2,687	3,586	3,465	3,957	6,795	8,061	8,081	8,284	12,127	17,066
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,465	1,794	2,632	2,158	2,363	3,103	3,137	3,152	3,943	5,926
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>5,126</b>	<b>6,377</b>	<b>6,963</b>	<b>7,483</b>	<b>11,410</b>	<b>16,846</b>	<b>17,339</b>	<b>17,225</b>	<b>23,552</b>	<b>32,918</b>
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	5,331	5,484	5,507	8,023	13,076	12,939	14,228	15,056	15,368	21,977
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,404	1,457	1,443	2,786	2,388	3,250	3,542	3,640	3,530	4,486
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6,736</b>	<b>6,941</b>	<b>6,950</b>	<b>10,810</b>	<b>15,464</b>	<b>16,189</b>	<b>17,769</b>	<b>18,696</b>	<b>18,898</b>	<b>26,462</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>11,862</b>	<b>13,318</b>	<b>13,912</b>	<b>18,292</b>	<b>26,874</b>	<b>33,035</b>	<b>35,108</b>	<b>35,921</b>	<b>42,450</b>	<b>59,381</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	8,580	8,957	9,912	13,055	14,251	16,377	19,405	20,171	21,035	27,892
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1,276	1,343	1,366	1,915	2,132	2,427	2,597	2,625	2,426	3,541
<b>Özkaynaklar</b>	<b>9,855</b>	<b>10,300</b>	<b>11,278</b>	<b>14,970</b>	<b>16,383</b>	<b>18,804</b>	<b>22,002</b>	<b>22,796</b>	<b>23,461</b>	<b>31,433</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>21,717</b>	<b>23,618</b>	<b>25,190</b>	<b>33,262</b>	<b>43,257</b>	<b>51,839</b>	<b>57,110</b>	<b>58,717</b>	<b>65,911</b>	<b>90,814</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket, Rasyonet

\* Diğer Gelirler/Giderler, esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider, yatırım faaliyetlerinden gelir ve gider ile özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından payların net rakamını ifade etmektedir.

## 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. Raporunda 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 ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## 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.