

05 Mart 2025, 09:00

CCOLA (EÜ) 4Ç24 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

4Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	22,138	25,963	26,956
FVAÖK (TLmn)	1,539	3,546	3,947
FVAÖK Marjı	7.0%	13.7%	14.6%
Net Kar (TLmn)	-351	2,182	1,959

Beklentilerin Uzağında

- CCOLA'nın 4Ç24'te çeyreklik satış geliri yıllık bazda piyasa beklentisinin %15 altında 22,138mn TL oldu. Net kar ise beklentilerin oldukça altında 351mn TL net zarar olarak gerçekleşti (beklenti: 2,182mn TL). Düşük gelirin yanı sıra, düşük baz etkisine rağmen yıllık bazda operasyonel marjlarda 3.8pp daralma yaşanması ve parasal gelirdeki azalma sebebiyle son çeyrekte dip toplamda zarar kaydedilmiştir.
- 4Ç24'te konsolide satış hacmi yıllık bazda %7.3 oranında artarak 271mn ünite kasaya (ük) ulaştı. Türkiye %18 büyürken, Azerbaycan ve Irak orta-tek haneli büyüme kaydetti. Pakistan ise altı çeyrektir süren düşüşün ardından %5 büyüdü. Bu iyileşme, 1.5mlr ünite kasa ile geçen yılın aynı dönemine göre %2.2 daha düşük olan 2024 yılı satış hacmindeki zayıflığı kısmen telafi etti. Pakistan'da geçen yılın aynı döneminde %29.7 olan enflasyon Aralık 2024'te keskin bir düşüşle %4.1'e geriledi. Ancak, yüksek enerji maliyetleri, vergiler ve süregelen kümülatif enflasyon etkisi tüketici güveni ve harcamaları üzerinde baskı yaratmaya devam etti.
- TMS29 uygulanmamış ve kur etkisinden arındırılmış net satış geliri 2024'te %20.4 oldu. 2024 yılı, Orta Doğu'da yaşanan gelişmelerin yansımalarına ek olarak yüksek enflasyon etkilerinin devam ettiği bir yıl oldu.
- FVAÖK piyasa beklentilerinin belirgin altında gerçekleşti. Şirket 4Ç24'te 1,539mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise yıllık bazda 2.4pp daraldı ve %7.0 olarak gerçekleşti. Piyasanın beklentisi %13.7 ve bizim beklentimiz ise %14.6 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda FVAÖK'te %32 küçülme vardır.
- Net borçluluk oranı (Net Borç/FVAÖK) 4Ç24 itibariyle 1.02x seviyesinde gerçekleşti (2023: 0.82x)

2025 Beklentileri

- Konsolide bazda orta-tek-haneli hacim büyümesi;
 - Türkiye'de düşük-orta-tek haneli satış hacmi büyümesi
 - Uluslararası operasyonlarda orta-yüksek-tek-haneli satış hacmi büyümesi
- Yatay FVÖK marjı ile orta-tek-haneli NSG/ük büyümesi öngörülüyor.

Piyasa etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz

- CCOLA'nın açıkladığı sonuçlar beklentilerin oldukça uzağındadır. 2025 yılına dair beklentilerde ise bize göre önemli bir toparlanmaya işaret edilmemiştir. 4Ç24 sonuçlarının hisse etkisini olumsuz olarak değerlendiriyoruz.
- Beklentimizin uzağında kalan sonuçların ardından 2025 ve 2026 yılına ait FVAÖK ve net kar tahminlerimizi aşağı çekiyoruz. CCOLA için “**Endeks Üzeri**” olan tavsiyemiz devam ederken, 12-aylık yeni hedef fiyatımız **75.4TL**'dir (önceki: 83.5TL).
- Şirket 17.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Coca Cola İçecek Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)								Değişim		Değişim
	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A23	12A24	4Ç24/4Ç23	4Ç24/3Ç24	12A24/12A23
Net Satışlar	24,174	34,168	42,364	39,013	22,138	145,884	137,683	-8%	-43%	-6%
Brüt Kar	7,251	11,355	16,154	14,204	6,877	47,702	48,590	-5%	-52%	2%
Faaliyet Karı	996	3,967	7,851	6,469	80	20,546	18,366	-92%	-99%	-11%
FVAÖK	2,271	5,491	9,287	7,825	1,539	25,869	24,143	-32%	-80%	-7%
Net Diğer Gelir/Gider	-133	63	131	381	-55	353	519	a.d.	a.d.	47%
Yatırım Faal. Gelirler	-2	-21	-10	-195	151	-38	-75	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	4,208	1,747	-131	15	-494	16,639	1,136	a.d.	a.d.	-93%
Finansal Gelirler	1,923	1,589	584	1,181	702	9,709	4,057	-63%	-41%	-58%
Finansal Giderler	2,285	157	-716	-1,166	-1,197	6,930	-2,921	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	5,990	3,183	2,850	2,317	1,533	22,700	9,884	-74%	-34%	-56%
VÖK	5,069	5,753	7,839	6,669	-319	37,475	19,942	a.d.	a.d.	-47%
Vergi	1,266	-2,353	-1,519	-1,150	-28	-6,924	-5,051	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	6,286	3,408	6,260	5,497	-351	29,713	14,813	a.d.	a.d.	-50%
Net Nakit	-	-21,801	-21,170	-24,716	-25,795	-21,526	-25,795			
Çalışma Sermayesi	-4,621	-7,637	-7,540	-7,668	-2,692	-4,621	-2,692			
Özsermaye	64,905	51,087	54,793	60,935	61,653	64,905	61,653			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	30.0%	33.2%	38.1%	36.4%	31.1%	32.7%	35.3%	1.1 puan	-5.3 puan	2.6 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.1%	11.6%	18.5%	16.6%	0.4%	14.1%	13.3%	-3.8 puan	-16.2 puan	-0.7 puan
FVAÖK Marjı	9.4%	16.1%	21.9%	20.1%	7.0%	17.7%	17.5%	-2.4 puan	-13.1 puan	-0.2 puan
VÖK Marjı	21.0%	16.8%	18.5%	17.1%	a.d.	25.7%	14.5%	a.d.	a.d.	-11.2 puan
Net Kar Marjı	26.0%	10.0%	14.8%	14.1%	a.d.	20.4%	10.8%	a.d.	a.d.	-9.6 puan

Analist: Emin Tay

+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Tovvers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr