

Gıda ve İçecek

Analist: Yasin SARIHAN

YSarihan@halkyatirim.com.tr

Coca-Cola İçecek

4Ç24 Finansal Sonuçlar – Negatif

AL

Hisse Fiyatı: 53,80 TL

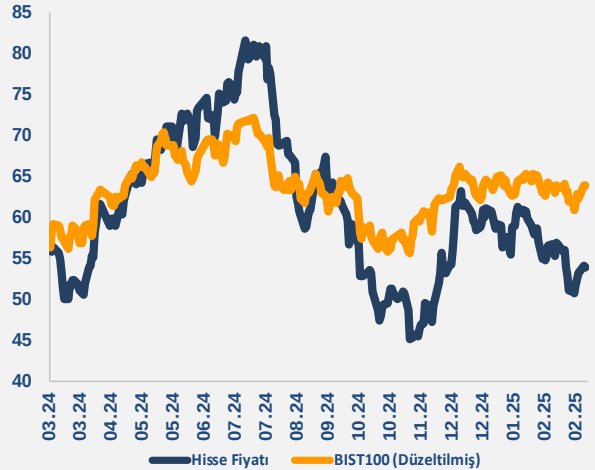
Hedef Fiyat: 70,10 TL

Getiri Potansiyeli: %30

Özet Veriler

Hisse Kodu	CCOLA
Cari Fiyat (TL)	53,80
52H En Yüksek (TL)	83,82
52H En Düşük (TL)	42,94
Piyasa Değeri (mn TL)	150.537
Piyasa Değeri (mn USD)	4.128
Halka Açıklık Oranı (%)	28,86
Konsensus HF (TL)	83,91
Konsensus Tavsiye	89% B / 11% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	11,6
HLV HBK (2025T)	7,40
Konsensus HBK (2025T)	6,92

Fiyat Performansı



✓ **Net finansman giderindeki artış ve ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle, net kar beklentisinin aksine net zarar kaydedildi.** Coca Cola İçecek, 4Ç24 döneminde 351 mn TL zarar kaydetti. Net finansman giderinin geçen 2.027 mn TL'ye yükselmesi (4Ç23: 1.782 mn TL) ve geçen yıl son çeyrekte kaydedilen ertelenmiş vergi gelirinin aksine bu çeyrekte 717 mn TL'lik ertelenmiş vergi gideri kaydedilmesi, net kar beklentimizin aksine açıklanan net zararda etkili oldu. Net kar tarafında kurum beklentimiz 1.610 mn TL, ortalama piyasa beklentisi ise 2.206 mn TL seviyesinde bulunuyordu. Özet olarak, Coca Cola İçecek'in hem net kar beklentisinin aksine açıklanan net zarar, hem de Türkiye operasyonlarının göstermiş olduğu zayıf performans nedeniyle, beklentilerin altında zayıf operasyonel marjlara işaret eden finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Yurt dışı operasyonlar güçlü seyretti.** Coca Cola İçecek'in 4Ç24'te satış gelirleri kurum beklentimizin %18,7 altında, yıllık bazda %8,4 azalışla 22.138 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, ünite kasa satış hacimleri yıllık bazda %7,3 artış kaydederek, 271 mn ünite kasa seviyesinde gerçekleşti. Bölgesel operasyonlara baktığımızda yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %5,0 azalış göstererek, 11.183 mn TL seviyesinde açıklandı. Yurt içi satış hacimleri ise yıllık bazda %18,4 artışla 104 mn ünite kasa seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası tarafta ise satış gelirleri yıllık bazda %11,8 azalışla, 10.965 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinde görülen gerilemeye rağmen, brüt karlılıkta sınırlı da olsa iyileşme takip ediyoruz. Uluslararası tarafta, 4Ç24'te brüt kar marjı yıllık bazda 4,5 puan iyileşme ile %33,7 seviyesinde açıklandı. Uluslararası operasyonlar tarafındaki satış hacimleri ise %1,4 artış göstererek, 166 mn ünite kasa olarak açıklandı. Ünite kasa başına gelir Türkiye'de yıllık bazda %19 azalışla 107,5 TL seviyesine gerilerken, uluslararası tarafta ünite kasa başına gelir %12,9 azalışla 70,1 TL seviyesine geriledi. Konsolide olarak baktığımızda ise, yıllık bazda %14,8 azalışla 81,7TL seviyesinde gerçekleşmiş oldu. Konsolide brüt karlılık tarafında ise, yurt dışı operasyonların artan katkısıyla birlikte brüt karlılık 1,1 puan artışla %31,1 seviyesine yükseldi.

✓ **Yurt içi operasyonel karlılık marj daralmasında ana etken oldu.** Coca Cola İçecek, 4Ç24'te hem kurum beklentimizin hem de ortalama piyasa beklentisinin altında yıllık bazda %32,2 azalışla 1.539 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,4 puan azalışla %7,0 seviyesine geriledi. Yurt dışı operasyonların artan katkısıyla birlikte operasyonel karlılık tarafında görülen iyileşmenin aksine yurt içi tarafta operasyonel zarar gerçekleşmesi marj daralmasındaki önemli etken oldu. Öte yandan operasyonel giderlerdeki artışta marjlar üzerinde baskı yaratan bir diğer önemli unsur oldu. Operasyonel giderlerin satışlara oranı 4Ç24'te yıllık bazda 4,8 puan artışla %30,7 seviyesinde gerçekleşti. Şirket daha önce paylaştığı beklentilerinde değişikliğe gitmedi. Şirket satış hacimleri tarafında Türkiye'de düşük-orta-tek haneli satış hacmi büyümesi, uluslararası operasyonlarda orta-yüksek-tek-haneli satış hacmi büyümesi bekliyor. Şirket, FVÖK tarafında yatay bir seyir beklerken, NSG/ünite kasa'da orta-tek-haneli büyüme öngörüyor.

✓ **CCOLA için 12 aylık hedef fiyatımızı 74,32 TL'den 70,10 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise koruyoruz.** Beklentimizin altında kalan finansal sonuçların ardından, tahminlerimizi gözden geçiriyoruz. Yurt içi tarafta, operasyonel karlılıkta görülen daralmayı dikkate alarak ilerleyen dönemlerdeki projeksiyonlarımız da yapmış olduğumuz güncellemeler sonrasında, CCOLA için 12 aylık hedef fiyatımızı 74,32 TL'den 70,10 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise koruyoruz.



Özet Finansallar

CCOLA (Mn TL)	4Ç24	4Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	22.138	24.174	-8,4%	27.237	25.852
FAVÖK	1.539	2.271	-32,2%	2.221	3.501
FAVÖK marjı	7,0%	9,4%	-2,4%	8,2%	13,5%
Net kâr	-351	6.286	n/a	1.610	2.206
Net kâr marjı	-1,6%	26,0%	-27,6%	5,9%	8,5%

Kaynak: CCOLA, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir Çelik

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim