

Coca Cola İçecek / CCOLA - 3Ç23 Bilanço Analizi
Hedef Fiyat: 600 TL

Coca Cola (CCOLA) 3Ç23 döneminde 4.326 Milyon TL net kar elde ederek piyasa beklentisi olan 3.559 Milyon TL'nin üzerinde bir net kar açıkladı. Coca Cola'nın beklenti üstü gelen net karlılığında cirodaki büyüme etkili oldu. Maliyet yönetimi ve maliyetlerin fiyatlara yansıtılması ile diğer faaliyet gelirleri karlılığı desteklerken, finansal giderler ve vergi karlılığı baskıladı. Şirket bu sonuçla 3Ç23 döneminde net karını yıllık bazda %137,9 artırırken, çeyreklik bazda %81,2 artırdı. Şirketin net kar marjı 2023 yılının 3. Çeyreğinde %13,6 seviyesinde gelerek yıllık bazda 3,2 puan, çeyreklik bazda 3,3 puan artış gösterdi.

31 Milyar TL'lik ciro... Coca Cola 3Ç23 Döneminde 31.734 Milyon TL ciro elde ederek yıllık bazda %82,3'lük büyüme kaydetti. Şirketin cirosu çeyreklik bazda %36,4 büyüdü. Piyasanın satış beklentisi 31.681 Milyon TL seviyesindeydi. 3Ç23 döneminde Coca Cola'nın satış hacmi yıllık bazda %3,1 seviyesinde artarak 482 Milyon Ünite Kasaya ulaştı. Türkiye ve Orta Doğu sırasıyla yıllık %12,1 ve %16,2 hacim artışı ile büyümenin lokomotifleri oldu. Türkiye pazarı için 3Ç23'te Coca-Cola Müzik, Fanta Festivali ve turizm aktivitelerini içeren tüketici odaklı ve sadakat artırıcı pazarlama kampanyaları satışlardaki büyümede etkili oldu. Hava sıcaklıklarının da normalin üzerinde gerçekleşmesi üçüncü çeyrekteki yıllık %12,1 hacim artışını destekledi. Yurt içi pazarda 2023'ün 3. Çeyreğinde 113,4% net satış geliri artışı ve %90,4 ünite kasa başı net satış geliri büyümesi kaydedildi. Güçlü hacim büyümesinin yanında müşterilerin etkin ve hassas fiyat artışları, enerji ve premium kategorilerinin toplam portföy içinde artan payı ve optimize edilen ticari indirimler net satış gelirinde yüksek büyüme sağlanmasına yardımcı oldu.

Şirketin Özbekistan faaliyetleri yıllık bazda %26,7 büyüme gösterirken, Irak'ta gerçekleşen faaliyetleri %19,7 büyüme gösterdi. Pakistan'da ise satış hacmi %19,0 düştü. Uluslararası operasyonların net satış geliri %63,6 artış kaydederek 18,0 milyar TL'ye ulaştı. Ünite kasa başına net satış geliri Türk Lirası bazında %67,7; kur etkisinden arındırılmış olarak ise %18,7 artış gösterdi. Kazakistan ve Pakistan'da hacim performansı daha zayıf gerçekleşirken, tüm uluslararası operasyonlarda enflasyonu ve ilgili pazarlarda artan özel tüketim vergilerini yansıtmaya yönelik etkin fiyatlama aksiyonları alındı.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	367,80
Piyasa Değeri (mn TL)	93.557,6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	23.389,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	254.371
Halka Açık Sermaye	63.593
Halka Açıklık Oranı	%25

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-6,8
3 Aylık	16,9
Yılbaşına göre	82,0
Son 1 Yıl	116,3

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	3,4
3 Aylık	12,3
Yılbaşına göre	33,5
Son 1 Yıl	14,6

Piyasa Çarpanları

F/K	11,1
PD/DD	2,8
FD/NS	1,2

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	96.042.821
Net Borç	10.361.893
Net Döviz Pozisyonu	-4.492.266
Net Satışlar	70.562.640
FAVÖK	15.507.046
Net Kar/Zarar	7.749.338

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	31.734.435	17.412.583	82,3	23.272.548	36,4	70.562.640	40.771.531	73,1
Brüt Faaliyet Karı	11.933.210	5.893.148	102,5	8.133.734	46,7	25.226.966	13.398.965	88,3
Faaliyet Giderleri	5.012.410	2.624.494	91,0	3.695.923	35,6	11.546.455	6.436.673	79,4
Finansman Gelir/Gider	-726.547	-354.530	a.d.	-983.246	a.d.	-2.159.050	-888.555	a.d.
Esas Faaliyet Karı	6.920.800	3.268.654	111,7	4.437.811	56,0	13.680.511	6.962.292	96,5
FAVÖK	7.654.653	3.728.632	105,3	5.011.757	52,7	15.507.046	8.279.175	87,3
Ana Ortaklık Net Kar	4.326.599	1.818.861	137,9	2.388.234	81,2	7.749.338	3.681.989	110,5

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	37,6	33,8	3,8	34,9	2,7	35,8	32,9	2,9
Esas Faa.Karı Marjı (%)	21,8	18,8	3,0	19,1	2,7	19,4	17,1	2,3
Favök Marjı (%)	24,1	21,4	2,7	21,5	2,6	22,0	20,3	1,7
Net Kar Marjı (%)	13,6	10,4	3,2	10,3	3,4	11,0	9,0	2,0

Coca Cola İçecek / COLA - 3Ç23 Bilanço Analizi**Hedef Fiyat:600 TL**

Toplam gazlı içecek kategorisi ise Fanta ve Schweppes'in güçlü performanslarıyla birlikte satış hacimleri %1,8 büyüme gösterdi. Schweppes %31'lik satış hacmi büyümesiyle başı çekti. 3Ç23 Döneminde Gazlı içeceklerin toplam içeceklere oranı %82 seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda 1 puan geriledi. Düşük baz, etkili pazarlama aktiviteleri ve ticari uygulamalar sayesinde gazsız içecek kategorisi 3Ç22'deki %7,1'lik yükselişin üzerine %8,2 hacim artışı ile istikrarlı büyüme trendini sürdürdü. Gazsız içeceklerin toplam içeceklere oranı 3Ç23'de %8 seviyesinde kalarak bir önceki yıla kıyasla benzer performans gösterdi. Su kategorisi ise 3Ç22'ye kıyasla 1 puan artarak toplam içeceklerin %10'unu oluşturdu. Şirketin ünite başına geliri konsolide olarak 65,8 TL seviyesinde gerçekleşti.

Tam gaz marj marj... Coca Cola'nın nominal ve reel büyümesine marjlar da eşlik ediyor. Şirketin net kar marjındaki artışın yanı sıra brüt kar marjındaki ve FAVÖK marjındaki iyileşmeler dikkat çekici. Coca Cola'nın 3Ç23 Brüt Karı 11.933 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin brüt karı yıllık bazda %102,5, çeyreklik bazda %46,7 arttı. Coca Cola'nın 3Ç23 brüt kar marjı ise yıllık bazda 3,8, çeyreklik bazda 2,7 puan artarak %37,6 seviyesinde gerçekleşti Etkin fiyatlandırma ve düşen şeker fiyatları brüt karlılıkta etkili oldu. Türkiye faaliyetlerinin brüt kar marjı 3,9 puan artarak %41,4'e yükseldi. Ölçek ekonomisi, disiplinli ve dinamik fiyatlama Türkiye faaliyetlerini olumlu etkiledi. Uluslararası operasyonların brüt kar marjı ise 3,0 Puan artarak %34,7 seviyesinde gerçekleşti. Pakistan ve Irak marj artışının öncüleri oldular. Şirketin elde ettiği FAVÖK ise bu dönemde 7.654 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %105,3 artış gösterdi. Piyasa Coca Cola'nın 7.202 Milyon TL FAVÖK elde etmesini bekliyordu. Şirketin FAVÖK'ü çeyreklik bazda %52,7 arttı. FAVÖK marjı 3Ç23 Döneminde %24,1 seviyesinde gerçekleşerek tarihin en yüksek 2. FAVÖK marjı olmuş oldu. FAVÖK marjı çeyreklik bazda 2,6 puan, yıllık bazda 2,7 puan artış kaydetti.

9 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %73,1 artışla 70,6 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 2,9 puan artışla %35,8 seviyesinde, FAVÖK marjı 1,7 puan artışla %22,0 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %87,3 artış gösterdi ve 15,5 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %110,5 artışla 7,7 milyar TL'ye yükseldi.

Net borç pozisyonu azalıyor... Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %54,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %22,8 azalarak bu dönemde 10,4 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,6 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2023 itibarıyla şirketin döviz işlemi bulunmamaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 7,1 milyar TL artarak 21,1 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 8,6 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 6,1 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 435,5 milyon TL nakit çıkışı oldu.

2023 Yılı Sonu Beklentileri... Şirket 2023 yılsonunda Türkiye'de 2022 yılına paralel ile orta tek hane arasında büyüme beklentisine sahip. Ayrıca Uluslararası operasyonlarda yüksek tek haneli ile düşük çift haneli arasında büyüme şirket beklentileri arasında bulunuyor. Yüksek 40'lı, düşük 50'li yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyüme elde etmesi şirket tarafından bekleniyor. Şirket FVÖK marjının 2022 yılına paralel veya hafif artış halinde olmasını bekliyor. Şirket yüksek tek haneli yüzdeler seviyesinde yatırım harcamaları / net satışlar oranını yakalamayı hedefliyor. Ayrıca düşük tek haneli işletme sermayesi / satışlar oranını hedeflemekte.

Değerlendirme... Şirketin beklenti üzerinde gelen net karının olumlu karşılamaktayız. Yurtiçinde ve yurtdışında enflasyonist ortamın devam etmesini şirket açısından pozitif buluyoruz. Nominal büyümenin yanı sıra hacimlerdeki büyümeyle beraber yurt içi ve yurt dışı büyümesini değerli görüyoruz. Küresel ekonomide talebin canlanmasıyla birlikte şirketin satış hacimlerinin artacağını düşünüyoruz. COLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 440 TL'den 600 TL'ye revize ediyoruz.

Coca Cola İçecek / COLA - 3Ç23 Bilanço Analizi
Hedef Fiyat: 600 TL

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	7.716.923	10.713.404	28.089.783	27.374.424	50.315.571	83,8
Hazır Değerler	4.660.596	4.141.603	14.008.982	12.767.659	21.121.139	65,4
Ticari Alacaklar	1.092.390	1.870.226	3.715.842	5.346.795	12.560.845	134,9
Diğer Alacaklar	33.876	23.205	81.200	40.136	78.372	95,3
Stoklar	1.041.025	2.500.771	6.676.623	5.977.231	12.086.171	102,2
Diğer Dönen Varlıklar	282.287	505.638	1.103.819	709.950	1.233.656	73,8
Duran Varlıklar	11.430.408	22.548.496	30.627.120	29.735.303	45.727.250	53,8
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	7.343.668	12.002.586	16.433.124	15.970.235	25.224.289	57,9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.447.193	9.804.656	12.835.775	12.664.401	17.722.484	39,9
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	64.790	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	19.147.331	33.261.900	58.716.903	57.109.727	96.042.821	68,2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.322.509	7.482.502	17.224.960	17.338.586	36.127.467	108,4
Finansal Borçlar	985.021	830.114	2.430.749	3.010.042	5.965.064	98,2
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	314.706	537.671	3.357.593	3.110.620	8.485.265	172,8
Ticari Borçlar	1.837.208	3.957.019	8.284.254	8.081.114	15.202.633	88,1
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.185.574,00	2.157.698,00	3.152.364,00	3.136.810,00	6.474.505,00	106,4
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.088.181	10.809.556	18.695.547	17.769.451	22.106.528	24,4
Finansal Borçlar	4.860.685	8.023.148	15.055.775	14.227.800	17.794.169	25,1
Ticari Borçlar	2.753,00	2.001,00	1.635,00	2.481,00	4.879,00	96,7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.224.743,00	2.784.407,00	3.638.137,00	3.539.170,00	4.307.480,00	21,7
Öz Sermaye	7.662.411	13.055.214	20.171.058	19.405.047	33.837.262	74,4
TOPLAM PASİFLER	19.147.331	33.261.900	58.716.903	57.109.727	96.042.821	68,2

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	1,8	1,4	1,6	1,6	1,4
Likitide Oran	1,5	1,0	1,2	1,2	1,0
Toplam Borç / Toplam Aktif	54,4	55,0	61,2	61,5	60,6
T. Finansal borç / Aktif	32,2	28,2	35,5	35,6	33,6
Toplam Borç / Özsermaye	135,9	140,1	178,1	180,9	172,1

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	17.412.583	31.734.435	82,3	40.771.531	70.562.640	73,1
Satışların Maliyeti	11.519.435	19.801.225	71,9	27.372.566	45.335.674	65,6
Brüt Kar/Zarar	5.893.148	11.933.210	102,5	13.398.965	25.226.966	88,3
Faaliyet Giderleri	2.624.494	5.012.410	91,0	6.436.673	11.546.455	79,4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3.268.654	6.920.800	111,7	6.962.292	13.680.511	96,5
Esas Faaliyet Karı	3.244.169	6.948.853	114,2	7.018.034	13.951.510	98,8
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	3.728.632	7.654.653	105,3	8.279.175	15.507.046	87,3
Ana Ortaklık Net Kar	1.818.861	4.326.599	137,9	3.681.989	7.749.338	110,5

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	33,8	37,6	32,9	35,8
Favök Marjı	21,4	24,1	20,3	22,0
Net Kar Marjı	10,4	13,6	9,0	11,0

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr