

## Coca-Cola İçecek A.Ş

14.03.2024

## 2023 4.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 35%

## UMS-29 etkisi hariç

Net kar tahminlerin altında kaldı: CCOLA 4Ç23 finansallarında UMS-29 etkisi hariç bakıldığında 557mn TL net kar kaydetti (piyasa: 851mn TL). Satış gelirleri 20,1 Milyar TL olan piyasa beklentisinin hafif üzerinde yıllık bazda %60 artarak 20,45 milyar TL'ye ulaştı. Net kar rakamının tahminlerden sapsmasının sebebi beklentilerin üstündeki vergi giderleri olarak gözükmüyor. Sonuçlara ciddi bir piyasa tepkisi beklemiyoruz.

2023 yılının tamamında net satış gelirleri %70 oranında artarak 91 milyar TL'ye ulaştı. Türkiye gelir büyümesi %88 olurken, uluslararası büyüme %59 olarak gerçekleşti. Kur etkisinden arındırılmış gelir büyümesi yıllık bazda %45 olurken ünite kasa başı gelir dolar bazında %22 artarak 2,5\$'a ulaştı. Türkiye operasyonlarının FAVÖK marjı, güçlü brüt marj iyileşmesi sayesinde 280 baz puan artarak %15,9'a ulaştı. Uluslararası operasyonların FAVÖK marjı yıllık bazda 140 baz puan artarak %22,8'e yükseldi Daha önce açıkladığı üzere, Türkiye hacimleri yıllık bazda %5, Pakistan hacimleri ise %16 azalmıştır. Özbekistan'ın hacim büyümesi ise %26 ile yine çok güçlü seviyelerde seyretti.

## UMS-29 etkisi

Konsolide bazda gelir büyümesi yıllık %8 olarak gerçekleşti. Türkiye ciro büyümesi %26 olarak gerçekleşti. Konsolide brüt kar marjı ve FAVÖK marjı sırasıyla %32,7 ve %17,9 olarak gerçekleşmiştir. UMS-29 muhasebesinin operasyonel marjlar üzerinde 2023 yılında yaklaşık 300 puanlık olumsuz etkisi oldu. Şirket UMS-29 kapsamında 15,7 milyar TL parasal kazanç kaydetti ve net karı %48 artarak 20,58 milyar TL'ye ulaştı (UMS-29 hariç 8,3 milyar TL).

CCOLA ayrıca Genel Kurul Toplantısı'nda 2 milyar brüt temettü (7,86 TL/hisse) dağıtmayı teklif edecek. Temettü dağıtım tarihi 29 Mayıs olarak açıklandı. Açıklanan tutar %1,3 temettü verimine denk geliyor.

Net borç: Şirket yılı 504mn ABD\$ net borç pozisyonu ile kapatmıştır (3Ç23 sonu itibarıyla 376mn ABD\$).

AL seviyesini koruyoruz: CCOLA için hedef fiyatımızı 798 TL/hisse'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. CCOLA hisseleri 2024T 5,8 FD/FAVÖK çarpanı ile yabancı benzerlerine kıyasla %18 iskonto ile işlem görüyor. Tahminlerimiz şirketin orta-tek haneli hacim büyümesi ve yatay faaliyet kar marjı beklentisine paralel durumda. 2024 yılında UMS-29 etkisi hariç gelir büyümesi beklentimiz %60 civarında.

## Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	592.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	798.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	657.00
Piyasa Değeri (mn)	150,715
Halka Açık PD (mn)	43,481
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	276.3
Hisse sayısı (Adet mn)	254
Takas Saklama Oranı (%)	29
Yabancı Oranı (%)	85

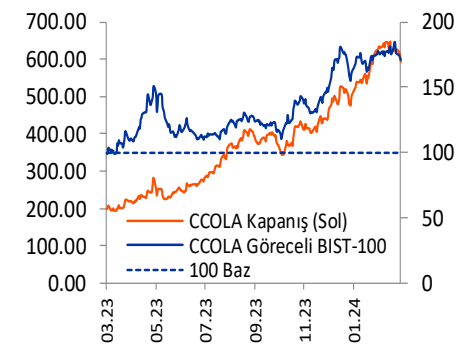
## Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-3.2	12.8	187.5
ABD \$	-7.5	3.6	70.1
BIST-100 Relatif	-1.7	-5.5	68.0

## Çarpanlar

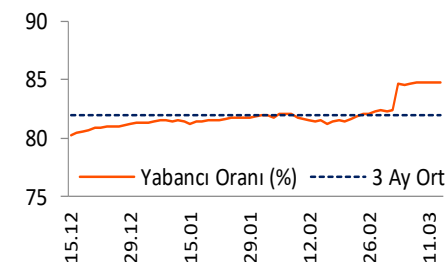
	2022	2023	2024
F/K	10.9	7.3	10.3
PD/DD	3.7	3.8	3.1
FD/FAVÖK	10.8	9.7	5.8

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 194.72 647.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 84.78



Özgür Şafak Açıklan

oacikalin@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

Coca-Cola İçecek A.Ş.

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Anadolu Efes Biracılık Ve M	40.12 Gazlı ve gazsız içecekler, meyve ve sebze suları ve maden ve içme suları, doğal mineralli sular, her türlü
Diğer	29.65 çay, bitki çayları, her türlü kahve, kakao, her türlü kahve, kakao veya çikolata bazlı içecekler ile ayran,
The Coca-Cola Export Corporation	20.09 yoğurtlu içecekler, süt ve süt bazlı her türlü içecek dahil olmak üzere her türlü alkolsüz içeceğin üretimi,
Efes Pazarlama Ve Dağıtım Ticaret A.Ş.	10.14 paketlenmesi ve doldurulması ile ilgili tesislerin kurulması, işletilmesi ve bunların depolama, satış ve dağıtımı

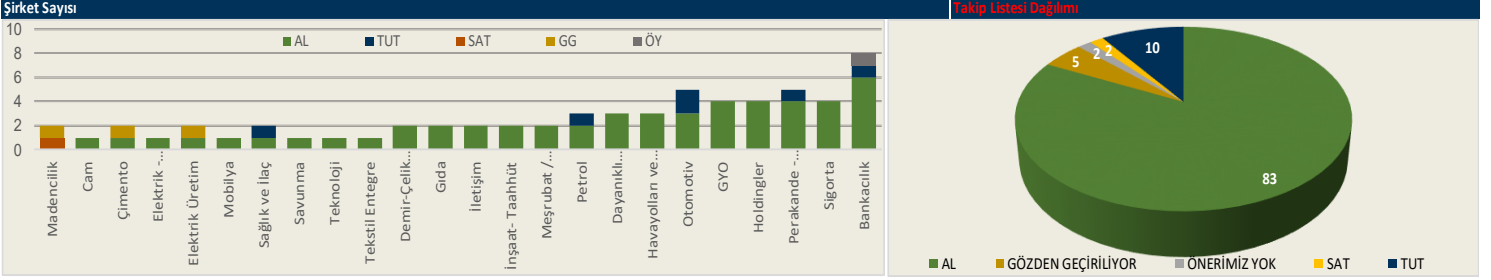
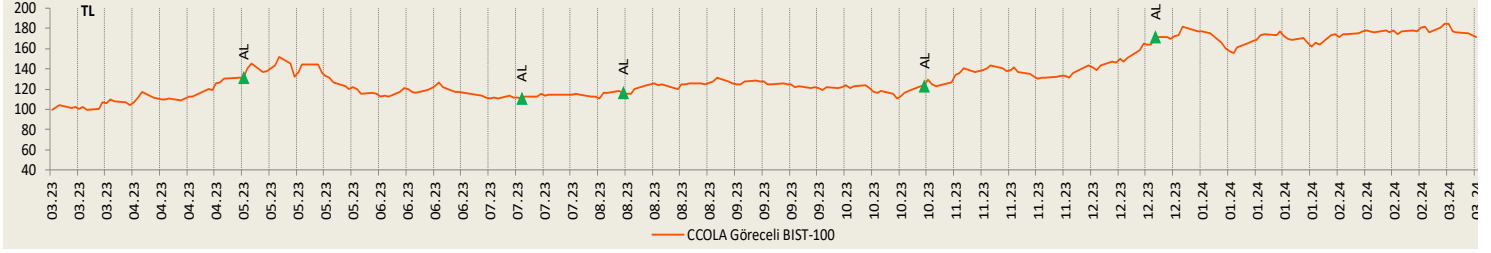
TL mn	UMS - 29			UMS -29 Hariç		
	2023	2022	Değ.	2023	2022	Değ.
<b>Ciro</b>	<b>101,042</b>	<b>93,190</b>	<b>8%</b>	<b>91,016</b>	<b>53,530</b>	<b>70%</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>33,040</b>	<b>28,479</b>	<b>16%</b>	<b>32,336</b>	<b>17,374</b>	<b>86%</b>
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>32.7%</i>	<i>30.6%</i>	<i>2.1ppt</i>	<i>35.5%</i>	<i>32.5%</i>	
<b>FAVÖK**</b>	<b>18,135</b>	<b>16,138</b>	<b>12%</b>	<b>18,944</b>	<b>10,239</b>	<b>85%</b>
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>17.9%</i>	<i>17.3%</i>	<i>0.6ppt</i>	<i>20.8%</i>	<i>19.1%</i>	<i>1.7ppt</i>
<b>Finansman Gelir (Gider), net</b>	<b>-4,198</b>	<b>-2,473</b>	<b>70%</b>			
<b>Parasal Kazanç (Kayıp)</b>	<b>15,723</b>	<b>9,549</b>	<b>65%</b>			
<b>VÖK</b>	<b>25,956</b>	<b>19,003</b>	<b>37%</b>			
<i>VÖK Marjı</i>	<i>25.7%</i>	<i>20.4%</i>	<i>5.3ppt</i>			
<b>Vergi Gelir/ Gider</b>	<b>-4,796</b>	<b>-4,616</b>	<b>4%</b>			
<b>Net Kar</b>	<b>20,580</b>	<b>13,877</b>	<b>48%</b>	<b>8,306</b>	<b>4,331</b>	<b>92%</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>20.4%</i>	<i>14.9%</i>	<i>5.5ppt</i>	<i>9.1%</i>	<i>8.1%</i>	<i>1.0ppt</i>
<b>Özsermaye</b>	<b>39,287</b>	<b>40,797</b>				
<b>Net Borç (Nakit)</b>	<b>14,909</b>	<b>10,010</b>				
<b>Net Borç/ FAVÖK</b>	<b>0.82x</b>	<b>0.62x</b>				
<b>Özsermaye karlılığı</b>	<b>52%</b>	<b>34%</b>				
<b>FD/FAVÖK*</b>	<b>8.5x</b>					
<b>F/K*</b>	<b>6.7x</b>					
<b>PD/DD*</b>	<b>3.5x</b>					

\* Hesaplamada 13 Mart dolar bazlı Piyasa Değeri dikkate alınmıştır

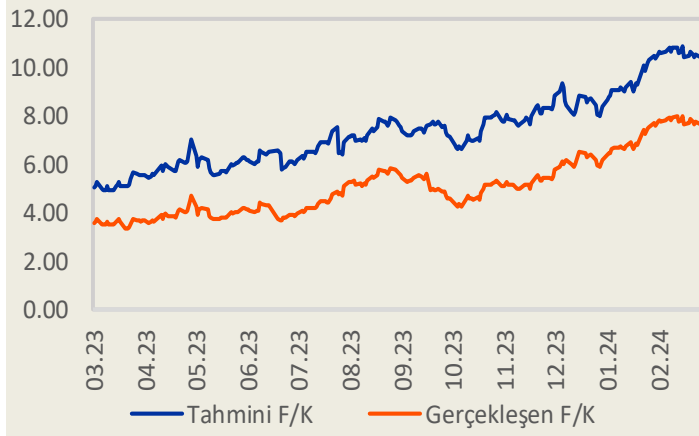
\*\* Şirket Tanımı

## Coca-Cola İçecek A.Ş.

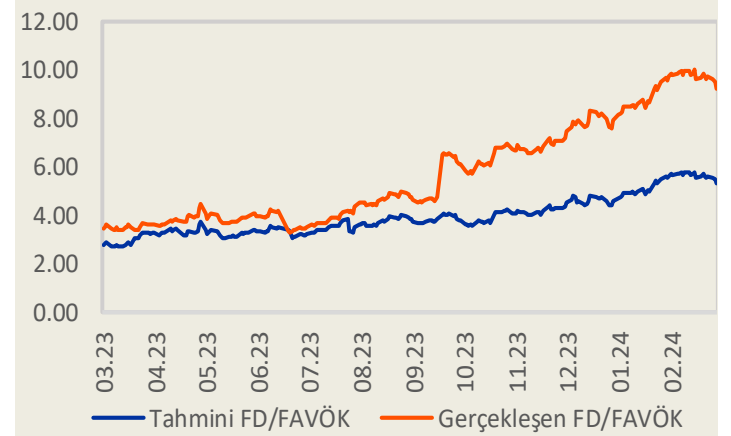
### Göreceli Getiri / Öneriler



### Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



### Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.