

Coca-Cola İçecek (COLA TI)

VAFÖK beklentilerin hafif altında

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	592,50	Hedef Fiyatı (TL)	690,00
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	150.715 / 4.704	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	188 / 68
Halka Açıklık Oranı (%)	25	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	448,6
TLmn	2023/12	2022/12	Y/Y Δ
Gelirler	101.042	93.190	8,4%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	17.918	16.024	11,8%
Net Kar	20.580	13.877	48,3%
VAFÖK Marjı	17,7%	17,2%	0,5pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı için TMS29 ile Uyumlu Çeyreksel Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- Coca-Cola İçecek <COLA TI> yılsonu net karı yıllık %48 artarak TMS29 etkisi dahil 20,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Gelirler yıllık %8 arttı (yurtiçi: %26, yurtdışı: -%3). VAFÖK ise yıllık %12 arttı.
- TMS29 etkisi hariç tutulduğunda, satış hacmindeki yıllık %12'lik düşüğe rağmen (yurtiçi: yıllık -%22, yurtdışı: yıllık -%5), 4Ç net satışları tahminlerimize paralel yıllık %61 arttı. VAFÖK yıllık %75 yükselirken, brüt kar marjındaki hafif zayıflamaya bağlı olarak bizim tahminlerimizin %7 altında gerçekleşti. Net kar 557 milyon TL ile yüksek efektif vergi oranı nedeniyle tahminimizin %25 altında kaldı ve yıllık %14 daraldı.
- Coca-Cola İçecek 2023'te 15,7 milyar TL parasal kazanç kaydetti (2022: 9,6 milyar TL).
- Net borç 2022'de 10,0 milyar TL'den 2023'de 14,9 milyar TL'ye yükselmiş ve böylece net borç/VAFÖK 0,6x'ten 0,8x'e çıkmıştır. Bu durum, Coca-Cola Beverages Pakistan Limited'in (CCBPL) %49,7 hissesinin satın alınması için yapılan 5,9 milyar TL tutarındaki nakit çıkışı ile ilgilidir. Hatırlanacağı üzere, toplam satın alma maliyeti 300 milyon USD olup, kalan kısmı önümüzdeki yıllarda ödenecektir.
- Şirket 2024 yılına ilişkin beklentilerini daha önce paylaşmıştı. Hatırlanacağı üzere, Türkiye ve uluslararası operasyonlarda orta-tek haneli hacim büyümesi beklenmektedir. Kur etkisinden arındırılmış net satış büyümesinin düşük %40'lı seviyelerde, faaliyet kar marjının ise yıllık bazda yatay kalması beklenmektedir.
- Finansal sonuçların açıklanmasının ardından Yönetim Kurulu, 2023 yılı karından toplam 2 milyar TL brüt temettü dağıtılmasını onaya sundu. Bu tutar son kapanışa göre %1,3 temettü verimine işaret etmektedir. Önerilen hak kullanım tarihi 27 Mayıs'tır.
- Şirket yönetimi bugün yerel saatle 16.00'da bir telekonferans düzenleyecektir.
- Genel olarak, faaliyet rakamları tahminimizin bir miktar altında ve net gelir beklentimizin %25 altındadır. Fakat 4. çeyrek düşük sezon olduğu için bunun büyük bir sorun olmadığını düşünüyoruz. Ayrıca, artan net borç pozisyonu, CCBPL'nin satın alınmasıyla ilgili nakit çıkışını dahil ettiğimiz tahminimizle büyük ölçüde uyumludur. Dolayısıyla, sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz. Şu aşamada şirket için, AL tavsiyesi ile 690 TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz. TMS29 etkisini de dikkate alarak tahminlerimizi oluşturduktan sonra önümüzdeki günlerde hedef fiyat/tavsiyemizi güncelleyeceğiz.**

CCOLA-Finansal Sonuçlar
Gelir Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Gelirler	101.042	93.190
Brüt Kar	33.040	28.479
Faaliyet Giderleri	-18.809	-16.439
Net Faaliyet Karı	14.230	12.040
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	17.918	16.024
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	18.162	15.458
Net Finansman Gelir (Gider)	-4.198	-2.472
Parasal Kazanç (Kayıp)	15.723	9.549
Vergi Öncesi Kar Zarar	25.956	19.003
Vergi	-4.796	-4.616
Azınlık Hissedarları	581	510
Net Kar	20.580	13.877

Bilanço

TLmn	2023/12	2022/12
Dönen Varlıklar	48.254	46.524
Nakit ve Nakit Benzerleri	22.130	24.336
Ticari Alacaklar	8.814	6.123
Stoklar	12.983	11.193
Duran Varlıklar	61.904	60.735
Finansal Varlıklar	0	0
Maddi Duran Varlıklar	35.235	33.678
Kullanım Hakkı Varlıkları	542	654
Şerefiye	4.645	5.288
Toplam Varlıklar	110.158	107.259
KV Yükümlülükler	41.508	28.385
KV Finansal Borçlar	17.867	9.348
KV Kiralama Borçları	196	190
Ticari Borçlar	18.596	13.650
UV Yükümlülükler	23.695	31.724
UV Finansal Borçlar	18.512	24.198
UV Kiralama Borçları	464	610
Azınlık Hissedarları	5.668	6.353
Toplam Özkaynaklar	39.287	40.797
Toplam Yükümlülükler	110.158	107.259

Nakit Akım Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Faaliyetlerden Nakit	12.543	6.952
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-11.437	-6.583
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-2.435	11.503
Toplam Nakit Girişi	-1.328	11.873
Serbest Nakit Akımı (SNA)	1.106	369
Gelirlere Oranı	1%	0%

Büyüme & Marjlar

Büyüme (%)	2023/12	
Gelirler	8,4	
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	11,8	
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	17,5	
Net Kar	48,3	
Marjlar (%)	2023/12	2022/12
Brüt Kar Marjı	32,7	30,6
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	17,7	17,2
Parasal Kazanç (Kayıp)	15,6	10,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	18,0	16,6
Net Faaliyet Karı	14,1	12,9
Vergi Öncesi Kar Marjı	25,7	20,4
Net Kar Marjı	20,4	14,9

Nakit Döngü & NİS

	2023/12	2022/12
Net Nakit Döngüsü (Gün)	2	10
Ticari Alacak Tahsilat	31	24
Stok Döngü	69	62
Ticari Borç Ödeme	98	76
Net İşletme Sermayesi (Ana) (*)	3.201	3.665
Gelirlere Oranı	3%	4%

Borçluluk

	2023/12	2022/12
Net Borç (Nakit)	14.909	10.010
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0,3x	0,2x
Net Borç / VAFÖK (x)	0,8x	0,6x
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gid.)	-	-
Borç / (Borç + Özkaynak)	49%	46%

Karlılık

	2023/12
Özkaynak Karlılığı	51%
Net Kar Marjı	20%
Varlık Devir Hızı (x)	0,9
Finansal Kaldıraç Oranı (x)	2,7
ROIC (**)	25%

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır

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 dayanılarak 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 içinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.