

Coca-Cola İçecek

Yüksek kaliteli büyüme fırsatı

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

20 Mart 2025

❖ **Coca-Cola İçecek'i araştırma kapsamımıza "Endeks Üstü Getiri" önerisiyle ekliyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız olan 81,70 TL, CCI hisseleri için %53 yükseliş potansiyeli sunuyor.**

❖ **Yatırım teması:** CCI yatırımcılara ileri dönük ciddi bir büyüme potansiyeli sunuyor. Şirketin Pakistan, Türkiye ve Kazakistan'daki operasyonları, 2025 yılına 2024'teki düşük baz etkisiyle başlıyor. 4Ç'te bu ülkelerde toparlanmanın erken işaretlerini görmeye başladığımızı düşünüyoruz. Şirketin borçluluğu şirket satın alımlarına rağmen ılıman seviyelerde seyrediyor (1x). Bangladeş'te geriye kalan satın alınmamış pazarın yeni hedef olabileceğini düşünüyoruz (70 milyon nüfus, CCI'nın mevcut 600 milyon nüfusuna karşı). Hisse senedinin 8,4x 12 aylık ileri F/K oranının, şirketin uluslararası ciroları göz önüne alındığında uygun seviyelerde seyrettiğini düşünüyoruz. Bu yılın hacim hedeflerine ulaşırken marjların korunmasını hisse fiyatı için kritik olacağını düşünüyoruz.

❖ CCI'nın bu yıl, en azından Türkiye'deki yerel FMCG rakiplerine kıyasla önemli bir hacim toparlanması gerçekleştirebileceğini düşünüyoruz. Ancak, hisse senedi fiyatının şirketin satış hacimlerinden ziyade marjlarla daha yakın bir şekilde hareket ettiğini gösteriyoruz. Son yıllarda hacimler ile marjların ayrışması, 'fiyatlandırmanın' marjları belirlemede hacim odaklı 'işletme kaldıraçlarından' daha kritik bir rol oynadığını gösteriyor.

❖ **Katalizörler:** 1) 2024'te Pakistan, Türkiye ve Kazakistan'daki zayıf karşılaştırma hacimleri, artan makroekonomik iyileşme. 2) Irak'ta olumlu momentumun sürdürülmesi. 3) 2025 sürecinde fiyat indirimlerinin sınırlanması. 4) Özbekistan ve Bangladeş'te pazar ulaşımının iyileştirilmesi. 5) Suriye lisansının aktif hale getirilmesi (uzun vadeli).

❖ **Riskler:** 1) 2024 marjlarının korunamaması. 2) Rekabet Kurulu, perakendecileri takip ettikten sonra 2021 yılında gıda ve içeceklerle yönelik takip soruşturmaları başlattı. 3) Türkiye'deki yüksek hava koşulları/turizm karşılaştırma bazları. 4) Girdi maliyetlerindeki dalgalanmalar.

❖ **Değerleme:** Şirketi İNA ve 12 aylık ileri dönük FD/Satış (1.0x), FD/FAVÖK (6.0x) ve F/K (10.0x) hedef çarpanlarıyla değerlendiriyoruz.

Fiyat

Son Kapanış (TL)	53.45
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	149,557
12 Aylık Hedef Fiyat (TL/Hisse)	81.70
12 Aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	228,603
12 Aylık Getiri Potansiyeli (TL)	53%
Temettü Verimi	2%

Finansal Veriler (TL mn)	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	101,042	137,683	186,419	204,466
% değişim		36	35	10
FAVÖK	17,918	24,143	33,104	39,963
% değişim		35	37	21
Net Kâr	20,580	14,813	17,915	17,882
% değişim		-28	21	0
Marjlar (%)	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	17.7	17.5	17.8	19.5
Net Marj	20.4	10.8	9.6	8.7
Brüt Temettü Verimi	1%	1%	2%	4%
Çarpanlar	2023	2024	2025T	2026T
F/K (TL, x)	3.7	11.4	8.3	8.4
FD/FAVÖK (TL, x)	5.1	8.6	5.2	4.3
Net Borç/Favök (x)	0.8	1.1	0.7	0.5
Özsermaye Karlılığı (%)	52.4	27.6	26.7	22.5

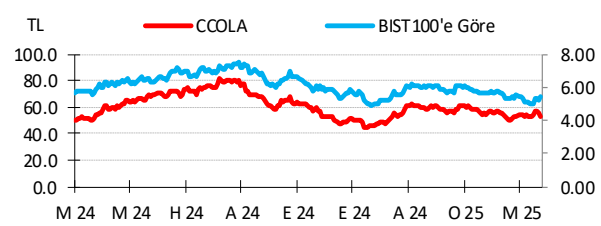
Hisse Verisi

Hisse Kodu	CCOLA.IS	CCOLA.TI
Sektör		İçecek
Hisse Sayısı (mn)		2,798
3A Ort. İşlem Hacmi (mn)		US\$11.0
52 Haftalık Aralık	TL45.12 -	TL81.59

Piyasa Verisi

BIST-100	9,860
TL/US\$	37.9839

Fiyat Grafiği



Performans	1AY	3AY	YBB	Yıllık %
TL Nominal Getirisi	-1%	-10%	13%	3%
BIST-100'e Göre	-2%	-10%	-14%	-6%

Ortaklık Yapısı

Anadolu Efes	50%
The Coca-Cola Company	20%
Halka Açık Paylar ve Diğerleri	30%

Onur Müminoğlu
omuminoglu@terayatirim.com
Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
