

Coca Cola İçecek

Dayanıklı büyüme görünümü...

Endeks Üstü Getiri

6 Nisan 2023

Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz... Coca Cola İçecek 12A hedef değer TL322.6/hisse ile %57 yukarı yönlü potansiyele işaret ediyor. CCI'yı beğenmemizin sebepleri: i) 2023'te güçlü net satış ve FAVÖK büyümesi ii) Sıkı maliyet yönetimi iii) Yeni yatırımlar için geniş alan. CCI 2023T'de 5.6x F/K ve 3.0x FD/FAVÖK seviyelerinde işlem görüyor. CCOLA, yurtdışı benzerlerine göre sırasıyla %63 ve %60 iskontolu işlem görmektedir.

2023'te güçlü net satışlar ve FAVÖK büyümesi... Önemli fiyat artışları ve satış hacmindeki büyüme sayesinde 2023T'de %73 net satış büyümesi bekliyoruz. Uluslararası tarafta büyüme dinamiklerinde herhangi bir bozulma görünmüyor; dolayısıyla başta Pakistan, Kazakistan ve Özbekistan olmak üzere uluslararası operasyonlarda satış hacminde yıllık %10.4 büyüme bekliyoruz. CCI'nin yurtiçi satış hacminde 2023'te yıllık %1 büyüme bekliyoruz. Ayrıca şekerli ürünlere ve küçük ambalajlı ürünlere yönelik artan talep, ürün karışımını iyileştirdi ve marjları destekledi.

Riskten korunma araçlarının dinamik kullanımı ve uzun vadeli görünürlük... Şirket, sıkı OPEX yönetimi ve fiyat ayarlamaları ile 2022 yılında maliyet dalgalanmalarını yönetmeyi başardı. CCI'nin 2022 maliyetlerinin %30'u konsantre, %30'u paketleme, %20'si şeker ve %20'si genel giderlerden oluşuyordu. Şirket, proaktif risk politikası ile şeker için %80, alüminyum için %90 ve reçine için %60 hedge yaptı. Hedge edilmiş paketleme maliyetlerinin ve maliyet artışlarını fiyatlara yansıtabilme yeteneğinin 2023'te maliyet baskılarını hafifleteceğine inanıyoruz. Bu nedenle, FAVÖK marjında yıllık 100 baz puan artışla 2023'te %20,0'ye ulaşmasını bekliyoruz.

Yeni yatırımlar için geniş alan... CCI'nin 2022 yılsonu itibarıyla 6.075mn TL net borç pozisyonu vardı ve net borç/FAVÖK çarpanı 0,6x. 2023'te net borç/FAVÖK'teki düşüşün devam etmesini bekliyoruz. Bu düşük çarpanlar portföye yeni ülkeler ekleyerek inorganik büyüme elde etme fırsatı sunuyor.

Anadolu Etap & Pakistan operasyonları... CCI, AEFES'ten Anadolu Etap ve TCCC'nin Pakistan operasyonlarındaki hisselerini sırasıyla 112mn ABD doları ve 300mn ABD doları bedelle satın aldı. Katkıları değerlememize dahil değildir; ancak bu satın almalar uzun vadeli değer yaratma potansiyeline sahip olabilir.

Riskler... 1) Talepteki yavaşlama nedeniyle satış hacimlerinin düşmesi, 2) Hammaddeler ve enerji maliyetlerinin beklentilerin üzerinde artması, 3) Faaliyet gösterilen ülkelerde yerel para birimlerinin değer kaybetmesi.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 06-Mar-23)	206.00
Piyasa değeri (TLmn)	52,400
12A Hedef Fiyat (TL/Hisse)	322.6
12A Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	82,060
Yukarı Potansiyel	57%
Temettü Verimi	1%

Finansal Veriler (TL mn)

	2021	2022	2023T	2024T
Net Satışlar	21,930	53,530	92,696	121,839
% büyüme		144	73	31
FAVÖK	4,593	10,149	18,523	24,914
% büyüme		121	83	35
Net Kar	2,271	4,331	9,299	13,537
% büyüme		91	115	46

Marjlar (%)

	2021	2022	2023T	2024T
FAVÖK Marjı	20.9	19.0	20.0	20.4
Net Marj	10.4	8.1	10.0	11.1
Brüt Temettü Verimi	3.8	1.8	1.4	3.0

Çarpan

	2021	2022	2023T	2024T
F/K (TL, x)	9.1	8.3	5.6	3.9
FD/FAVÖK (TL, x)	6.0	4.3	3.1	2.1
Net Borç/FAVÖK (TL, x)	1.1	0.6	0.2	-0.1
Özsermaye karlılığı (TL, %)	17.4	21.5	32.3	33.2

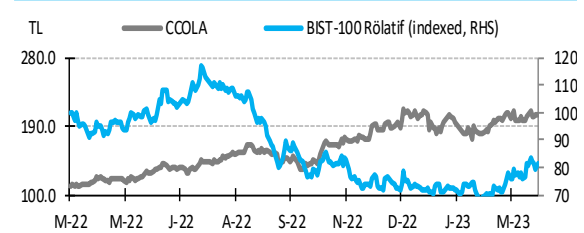
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	CCOLA.IS	CCOLA.TI
Sektör		Meşrubat
Hisse Sayısı (mn)		254
3A Ort. Vol. (mn)		US\$4.9
52-Haftalık	TL113.53 -	TL211.50

Piyasa Verisi

BIST-100	4,920
TL/US	21.0501

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	5%	0%	1%	80%
BIST-100 Rölaf	12%	12%	13%	-15%

Hissedar Dağılımı

Anadolu Efes Biracılık A.Ş.	50.3%
The Coca Cola Export Corp.	20.1%
Halka Açık	28.3%

Burak Salman

bsalman@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Mustafa Bayram

mbayram@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1030

“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.”
