

Coca-Cola İçecek

AL

Kapanış (TRL)	112,00	Hedef fiyat(TRL)	150,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	28.490 / 2.093	12 aylık getiri / görece getiri (%)	53 / 13		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç20	4Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	3.184	5.564	%75	5.134	%8
FAVÖK	502	912	%82	841	%8
FAVÖK marjı	%15,8	%16,4	60 bp	%16,4	0 bp
Net Kar	-84	231	A.D.	90	%157

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - Coca-Cola İçecek 2021'in son çeyreğinde 231 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 90 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 84 milyon TL zarar elde etmişti.

Güçlü satış büyümesi - Türkiye'de içecek satışları %8 artarken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %42 yükseldi ve ciroya olumlu katkı sağladı. Yurt dışı operasyonlarda satış hacimleri özellikle portföye yeni eklenen Özbekistan sayesinde toplamda %26'lık büyüme gösterdi. Özbekistan hariç yurt dışı operasyonların organik büyüme oranı %6 olarak gerçekleşti. Yurt dışı operasyonlarda ortalama satış fiyatı kurdan bağımsız %25 yükseldi.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı özellikle artan ham madde fiyatları ve zayıf kur sebebiyle, geçen yıla göre 100 baz puan zayıflayarak %34,7 seviyesine geriledi. Özbekistan hariç bakıldığında brüt kar marjı 240 baz puan daraldı. Buna karşın muhasebe yöntemlerindeki bazı değişiklikler hem yurt içi hem de yurt dışı faaliyet giderlerinde iyileşmeye sebep oldu. Bunun sonucunda 4. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 60 baz puan artarak %16,4'e yükseldi.

Borçluluk yükseldi - Coca-Cola İçecek'in net borcu geçen çeyreğe göre 3,4 milyar TL artarak 5,2 milyar TL seviyesine yükseldi. Ancak net borcun FAVÖK'e oranı 1,1 gibi düşük bir seviyede. Şirketin elinde 4,2 milyar TL nakit bulunuyor.

Kar payı ödemesi - Şirket 18 Mayıs'ta hisse başına 2,12 TL net kar payı ödemeyi planlıyor. Bu miktar dünkü kapanış fiyatına göre %1,9 temettü verimliliğine işaret ediyor.

2022 beklentileri - Şirket 2022 yılında satış hacimlerinin Türkiye'de sabit kalacağını, yurt dışı operasyonlarda ise Özbekistan'ın da katkısıyla %15-20 civarında artacağını öngörüyor. Bunun sonunda net satışların kurdan bağımsız %40 büyümesi bekleniyor. Özellikle artan hammadde giderlerinin ve karlılığı daha zayıf olan Özbekistan'ın etkisiyle FAVÖK marjında 100 baz puana kadar bir daralma öngörülüyor (2021 FAVÖK marjı %20,9).

Değerleme - Hisse son bir yılda %53 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %13 daha iyi bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre oldukça cazip 10,3 F/K ve 4,2 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Coca-Cola İçecek için 150 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727