

28 Şubat 2023

## Coca-Cola İçecek

AL

Kapanış (TRL)	183,80	Hedef fiyat(TRL)	320,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	46.753 / 2.479	12 aylık getiri / görece getiri (%)	72 / -38		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç21	4Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	5.564	12.758	%129	12.327	%3
FAVÖK	912	1.870	%105	1.902	%-2
FAVÖK marjı	%16,4	%14,7	-170 bp	%15,4	-70 bp
Net Kar	231	649	%181	404	%61

## 4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar tahminlerin çok üstünde** - Coca-Cola İçecek 2022'nin son çeyreğinde 649 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 404 milyon TL kar beklerken şirket bir önceki yılın aynı döneminde 231 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlere paralel gerçekleşti.

**Güçlü satış büyümesi sürdü** - Türkiye'de içecek satışları %2 azalırken ortalama satış fiyatları bir önceki yıla göre %140 yükseldi ve ciroya önemli katkıda bulundu. 2021 yılının son çeyreğinin yüksek baz etkisi büyüme oranına olumsuz etkide bulundu. Yurt dışı operasyonlarda satış hacimleri %13'lük büyüme gösterdi. Irak ve Ürdün hariç bütün pazarla büyürken özellikle Özbekistan satışlara olumlu katkıda bulundu. Yurt dışı operasyonlarda ortalama satış fiyatı kurdan bağımsız %34 yükseldi.

**Karlılık zayıfladı** - Şirketin brüt kar marjı özellikle artan ham madde fiyatları, enerji giderleri ve zayıf kur sebebiyle, bir önceki yıla göre 350 baz puan zayıflayarak %31,2 seviyesine geriledi. Faaliyet giderlerinde ise özellikle maliyet tasarrufları sayesinde 370 baz puanlık bir iyileşme gerçekleşti. Bunun sonucunda 4. çeyrek FAVÖK marjı bir önceki yıla göre 170 baz puan daralarak %14,7'ye indi (beklenti: %15,4).

**Borçluluk azalmaya devam etti** - Şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre 622 milyon TL azalarak 6,08 milyar TL'ye indi. Net borcun FAVÖK'e oranı ise 0,7'den 0,6'ya indi (iyileşti).

**2023 beklentileri** - Şirket 2023 yılında orta-yüksek tek haneli hacim büyümesi (2022: %15); kurdan bağımsız %50 civarı ciro artışı (2022: %80) ve 2022'ye paralel faaliyet karlılığı (2022: %15,6) bekliyor.

**Kar payı ödemesi** - Coca-Cola İçecek 22 Mayıs'ta hisse başına 2,55 TL net kar payı ödemeyi planlıyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda %72 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %38 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 7,1 F/K ve 3,3 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip olduğunu düşündüğümüz çarpanlardan işlem gören Coca-Cola İçecek için 320 TL hedef değerimiz bulunuyor. Hisse için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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