|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Şirket Raporu / Bilanço Değerlendirmesi ve Hedef Değer Revizyonu |  | 10 Ağustos 2022 |
| **Coca-Cola İçecek** |  | Endeksin Üzerinde Getiri Cari Fiyat: 154.2TL  12 Aylık Hedef: 205TL |
| 2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi ve Hedef Değer Revizyonu |  | Analist: Mustafa Küçükmeral, CFA  [Mustafa.Kucukmeral@akyatirim.com.tr](mailto:Mustafa.Kucukmeral@akyatirim.com.tr) |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **2Ç22 beklenti – gerçekleşme** | | | | **Hisse Performansı** | **Marjlar** |
| **milyon TL** | **Gerçek** | **Anket** | **Ak Yat.** |  |  |
| **Ciro** | **14,694** | **14,081** | **14,650** |
| **FAVÖK** | **2,830** | **2,896** | **3,010** |
| *Marj* | *19.3%* | *20.6%* | *20.5%* |
| **Net Kar** | **1,233** | **1,211** | **1,290** |

**Beklentilere paralel sonuçlar:** Coca-Cola İçecek 2Ç22’de piyasa beklentisine paralel 1.23 milyar TL net kar açıkladı. Net kar yıllık bazda %71 yükseldi. Şirket’in satışları ve FAVÖK’ü sırasıyla yıllık bazda %152 ve %112 büyüme gösterdi ve hem satışlar hem FAVÖK piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Sonuçların beklentiler ile uyumlu olması nedeniyle piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Şirket, 2022 öngörülerini değiştirmezken, beklentilerine göre ciro da yukarı yönlü sapma, FAVÖK marjında ise aşağı yönlü sapma riski olduğunu belirtti. Şirket’in öngörüleri bizim beklentilerimize de paralellik taşıyor.

**Güçlü büyüme momentumu devam ederken, maliyet baskıları operasyonel marjları zayıflattı:** Şirket’in gelirleri 2Ç22’de yıllık bazda %152 büyüme ile 14.7 milyar TL’ye yükseldi. Konsolide bazda %25,1 hacim büyümesi, fiyat artışları ve uluslararası operasyonların kur çevrim farkları gelir büyümesinin temel etkenleri olarak öne çıktı. FAVÖK yıllık bazda %112 artış ile 2.83 milyar TL’ye ulaştı. Güçlü hacim büyümesi, fiyat artışları ve maliyet kontrolüne rağmen FAVÖK marjı hammadde fiyat artışları ve diğer maliyet baskılarının etkisi ile 365 baz puan daralarak %19.3’e geriledi.

**2022 öngörüleri:** Şirket daha önce açıkladığı 2022 öngörülerinde değişikliğe gitmedi. Buna göre şirket yönetimi yüksek tek hane ile düşük çift hane aralığında hacim büyümesi, düşük-orta 40’lı yüzdelerde kur etkisinden arındırılmış ciro büyümesi, görece karlılığı düşük Özbekistan operasyonlarının ve maliyet baskılarının etkisi dahil 2021 yılına paralel ile 100 baz puan düşüş aralığında FAVÖK marjı öngörüyor. Şirket, 2022 öngörülerini değiştirmezken, beklentilerine göre satışlarda yukarı yönlü sapma, FAVÖK marjında ise aşağı yönlü sapma riski olduğunu belirtti. Şirket’in öngörüleri bizim beklentilerimize de paralellik gösteriyor.

**Net borç:** Net borç 2Ç22 sonu itibari ile 453 milyon dolar seviyesine geriledi (1Ç22 sonu: 473 milyon dolar). Net Borç/12A FAVÖK hafif iyileşerek 1x seviyesine geriledi (1Ç22: 1,2x).

**AL tavsiyemizi yineliyoruz:** Sonuçların ardından güncel makro tahminlerimiz ile değerlememizde yukarı yönlü güncelleme yapıyoruz. Hedef değerimizi hisse başına 205TL’ye (önceki:169 TL/hisse) yükseltiyoruz. Güncel hedef değerimize %33 getiri potansiyeli sunan hisse için AL tavsiyemizi devam ettiriyoruz. Hisse 2022 tahminlerimize göre 5.4x FD/FAVÖK ile uluslararası benzerlerine göre yakın dönem tarihsel ortalamalarına yakın yaklaşık %35 iskonto ile işlem görüyor.



*Kaynak:* *Şirket, AK Yatırım Araştırma*



*Kaynak:* *Şirket, AK Yatırım Araştırma*



*Kaynak:* *Şirket, AK Yatırım Araştırma*



Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım’ın ve Akbank’ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020