

Coca Cola İçecek

İçecek sektörü

1 Temmuz 2016

Son bir yılda endeksin %15 altında performans: Geçen seneyi nispeten toparlanan Türkiye marjlarına rağmen yurtdışı operasyonlarındaki baskıyla zorlu geçiren şirket için 2Y2016'nın olumlu olacağını öngörüyoruz. Haziran başı yapılan analist toplantısındaki izlenimlerimiz, 1Ç16 finansalları ve makro tahminlerimizi yansıttığımız değerlememizden çıkan revize değer hisse başı TL45.18'lik fiyata ve %29 yükselme potansiyeline işaret etmektedir.

Ramazan: Bu sene 6 Haziran'da başlamış olan Ramazan'ın mevsimsellik açısından önemli olan üçüncü çeyreğe daha az denk gelmesi finansallara katkı açısından pozitifdir.

2016: İlk yarıyı baskı altında geçirdiğini öngördüğümüz Türkiye ve yurtdışı hacim verilerinde ikinci yarıda toparlanma beklenmektedir. Turizmle ilgili sıkıntıların yanı sıra hava sıcaklıklarının mevsim normalleri üzerinde seyretmesi ve çoğu yerli turistin tatilini Ramazan sonrasına ertelemesi Türkiye hacimlerini destekleyebilir. Bu sene iki bayramın da üçüncü çeyreğe gelişi iç turizmi destekleyecektir. Kazakistan'da ciddi devalüasyonun 2Y15'te gerçekleşmesi baz etkisi açısından ikinci yarı için olumludur.

Yatırımlar: Şirketin geçen sene ciddi yatırımlar yapmasının da yardımıyla yatırım konusunda bu seneki temkinli tavrı, serbest nakit akışı açısından pozitifdir.

Uzun vadeli büyüme potansiyeli: Özellikle yurtdışı operasyonlarının nispeten daha kuvvetli büyümesi gelecekte yurtdışı operasyonlarının konsolide finansallardaki payını artıracaktır. Şirket, büyüme potansiyeli ve yüksek Pazar payıyla operasyonları olan birçok ülkede pazar lideridir. USD ve EUR cinsinden açık pozisyon, finansal giderler vasıtasıyla net karda zayıf TL ortamında baskı yaratmaktadır.

Yurtdışı çarpanlarına göre iskonto: Eski yıllarda benzer şirketlerin çarpanlarına göre de oldukça primli işlem gören CCI, 2017 çarpanlarına göre F/ Satışlar ve FD/ FAVÖK çarpanlarına göre sırasıyla %33 ve %14 iskontolu işlem görmektedir.

Endeksin Üzerinde Getiri

Bloomberg/Reuters Kodu	CCOLA TI / CCOLA.IS
Hisse Fiyatı (TL)	35.12
Hedef Hisse Fiyatı (TL)	45.18
Yükseliş Potansiyeli	29%
Önceki Hedef Fiyat	46.80
Piyasa Değeri (\$mn)	3,087
Halka Açıklık (%)	25%
12 Aylık Yüksek/Düşük	45.20 / 28.92
Ort. Gün. İşlem Hacmi	4.5
Net Borç (\$mn)	846
Firma Değeri (\$mn)	3,933

	2014	2015	2016T	2017T
Net Satışlar	5,985	6,724	7,108	8,318
% Gelir Büyümesi	15%	12%	6%	17%
FAVÖK	943	1,030	1,016	1,329
% FAVÖK Marjı	15.8	15.3	14.3	16.0
Net Kar	315	117	247	414
% Net Kar Marjı	5.3	1.7	3.5	5.0
Sermaye Getirisi	0.1	0.0	0.1	0.1
Kar Payı	100	30	62	103
% Kar Dağıtım Oranı	32	26	25	25
% Kar Payı Verimi	1.1%	0.3%	0.7%	1.2%
F/K	28.3	76.3	36.1	21.6
FD/FAVÖK	12.0	11.0	11.1	8.5
F/DD	3.0	2.5	2.3	2.1

Rel. Performans	1AY	3AY	12AY	YBB
	-1%	-3%	-15%	-11%



Melis Pocar

melis.pocar@oyakyatirim.com.tr

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöneme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerleme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir:

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisselerle ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisselerle ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisselerle verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.