

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CCOLA
Sektör	:	Gıda, İçecek
Halka Açıklık Oranı	:	25.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺184,113,572.01
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺20,101,375.48
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺209,706,755.01
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	65.80
Hedef Fiyat(TL)	:	90.70
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	37.84

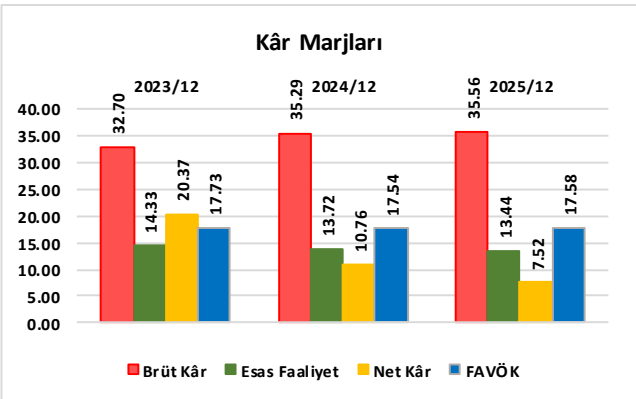
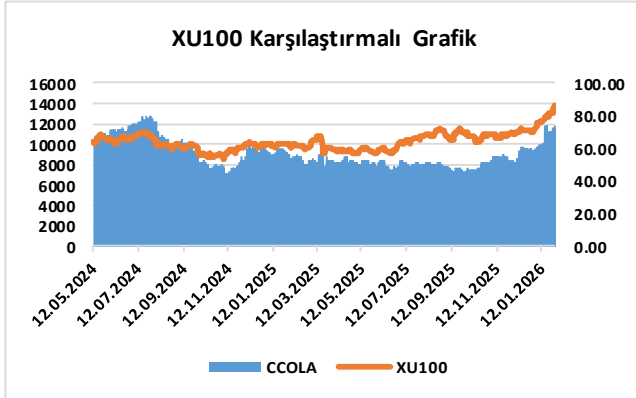
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺73,616,867.00
Duran Varlıklar	:	₺117,158,486.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺63,836,513.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺40,311,689.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺75,839,768.00
Hasılat	:	₺187,184,514.00
Satışların Maliyeti	:	₺120,616,481.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺66,568,033.00
FAVÖK	:	₺32,909,656.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺14,072,351.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	6.37
F/K	:	13.08
PD/DD	:	2.43
Öz Sermaye Kârlılığı	:	19.26

BİST100 Karşılaştırmalı ve Kâr Marjları



Coca Cola İçecek

Hasılattan Gelen Pozitif Etki; Maliyet ve Gider Artışlarına Rağmen, Faaliyet Kârlarını Pozitif Etkilemiştir!

➤ Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 6,97 Milyar TL(yüzde 3,87) civarında artış göstererek, **187,18 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 4,00 Milyar TL civarında(yüzde 3,43) artmış ve **120,62 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafında görülen artışın ve Maliyet tarafında ortaya çıkan artışa nazaran 2,97 Milyar TL daha güçlü olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda aynı tutarda(2,97 Milyar TL) artmış ve cari dönemde **66,57 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 35,29 seviyesinden yüzde 35,56 düzeyine yükselmiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,73 Milyar TL(yüzde 4,39) düzeyinde artış göstermiş ve cari dönemde **41,30 Milyar TL** tutarında gerçekleşme göstermiştir. **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 795,8 Milyon TL azalmıştır. Bu iki ana kalemden ortaya çıkan 2,53 Milyar TL tutarındaki kötüleşmenin, Brüt Kâr'dan gelen 2,97 Milyar TL'lik pozitiflikle mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre 436,1 Milyon TL(yüzde 1,76) civarında sınırlı artış ile **25,15 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 1,31 Milyar TL(yüzde 4,14) düzeyinde artış kaydetmiş ve **32,91 Milyar TL** civarında yer almıştır. Şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı; yüzde 13,72'den yüzde 13,44'e gerilerken, FAVÖK Marjı ise; yüzde 17,54'den yüzde 17,58'e yükselmiştir.

TMS 29 Parasal Kazanç Tutarındaki Senelik Sert Azalış, Net Kârı Baskılamıştır!

➤ Cari dönemde şirket, **61,7 Milyon TL** tutarında(2024/12'de; 97,6 Milyon TL gider) **Net Yatırım Faaliyet Gideri**'ni finansallarına yazmıştır. **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından(SSSD)** 3,0 Milyon TL düzeyinde hayli sınırlı gelir yazan şirketin(önceki yıl 6,3 Milyon TL gider), cari dönemdeki **Net Finansman Giderleri**; 908,5 Milyon TL tutarında iyileşmeyle **10,54 Milyar TL** civarında gelmiştir. **Vergi Giderleri** kalemi ise; önceki seneye göre 460,1 Milyon TL artışla 7,07 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Son olarak TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kazancı**'nda; 6,16 Milyar TL tutarında azalış ortaya çıkmıştır.

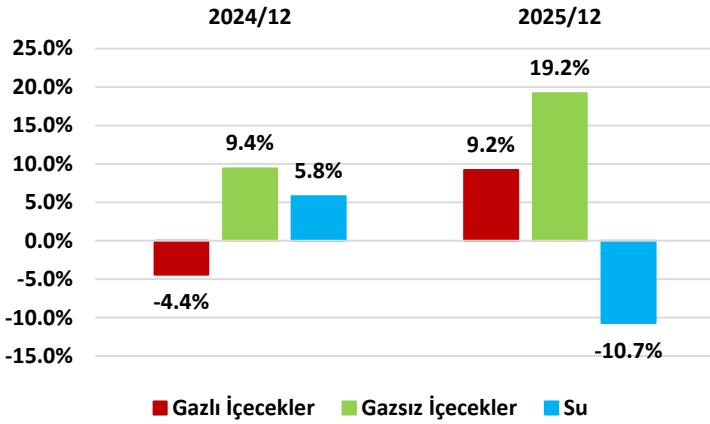
➤ Sonuç olarak; özellikle Net Parasal Pozisyon Kazancındaki sert azalış, faaliyet dışı kalemlerde 5,66 Milyar TL tutarında kötüleşmeye neden olmuştur. Bu rakamdan, Esas Faaliyet Kârından gelen 436,1 Milyon TL'lik sınırlı pozitif etki mahsup edildiğinde; şirketin **Dönem Net Kârı**, senelik bazda 5,32 Milyar TL(yüzde 27,42) civarında azalmış ve cari dönem sonunda **14,07 Milyar TL** olmuştur. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 10,76'dan yüzde 7,52'ye hızla gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

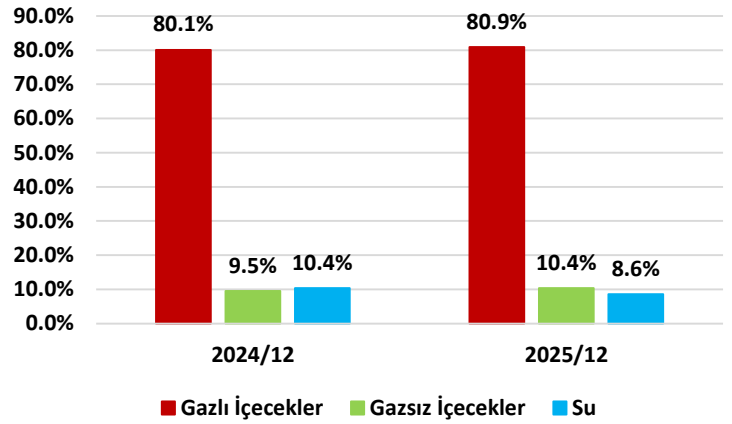
➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

- Ünite kasa bazında satış hacmini incelediğimizde; şirketin konsolide satış hacmi, yıllık bazda yüzde 8,0 oranında artarak 1,6 Milyar ünite kasaya(ük) ulaşmıştır. Şirketin uluslararası satış hacmi büyümesinde; Kazakistan(yüzde 15,50), Özbekistan(yüzde 33,7), Pakistan(yüzde 1,3), Irak (yüzde 12,0) ve Azerbaycan(yüzde 8,1)'dan gelen katkılar başı çekmiştir.
- Türkiye pazarı ise, su kategorisindeki bilinçli optimizasyonun etkisiyle yüzde 1,0'lik sınırlı düşüş ile 562 Milyon ünite kasaya gerilemiştir. Su hariç tutulduğunda Türkiye pazarında yüzde 3,8'lik hacim artışı ortaya çıkmaktadır. Türkiye'de küçük paketlerin payı yüzde 32,3 olarak gerçekleşmiştir.
- Gazlı içecekler kategorisi; yüzde 9,2'lik bir büyüme kaydederken, Coca-Cola™ performansını yakından takip etmiştir. Gazsız içecekler kategorisi ise; 2024 yılında ortaya çıkan yüzde 9,4'lük artışın üzerine Fusetea markasında görülen yüzde 30,9'luk yüksek büyümeden gelen katkıyla yüzde 19,2 oranında güçlü büyümüştür. Öte yandan, su kategorisi ise; daha düşük katma değerli hacmi zaman içinde azaltmaya yönelik şirketin uzun vadeli stratejisine uyumlu olarak yıllık bazda yüzde 10,7'lik bir düşüş göstermiştir.
- Küçük paketlerin payı; tüketicilerin büyük paket tercihlerinden kaynaklı olarak 92 baz puanlık azalışla yüzde 28,3'e ulaşmıştır. Yerinde tüketim kanalının hacim payı; 140 baz puan artışla yüzde 31,2'ye yükselmiştir.

Segment Bazında Yıllık Performans(%)



Toplam Hacimdeki Paylar(%)



➤ Şirketin, 2026 yılına ait beklentileri şu şekildedir;

- Satış hacmi büyümesinin;
 - Türkiye pazarında; "Düşük-Orta Tek Haneli" olması beklenirken,
 - Uluslararası Operasyonlarda ise; "Yüksek Tek Haneli" satış olarak tahmin edilmektedir.
- TMS 29'a göre hazırlanan mali tablolara göre; yatay FVÖK marjı ile "Yatay-Orta Tek Haneli" NSG/ük(Ünite kasa başına net satış geliri) büyümesi öngörülmektedir.
- Enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda; kur etkisinden arındırılmış NSG/ük'da "Düşük-Orta Onlu Yüzdelerde" büyüme öngörülmektedir. FVÖK marjının ise yatay kalması beklenmektedir.

Şirketin Yatırım Harcamaları/Satışlar oranının –NSG'nin yüzdesi olarak; "Yüksek Tek Haneli Yüzdelerde" gerçekleşmesi öngörülmektedir. Şirket, büyümeyi destekleyen yatırımlarını sürdürürken, kapasite artışları, yeni üretim hatları ve pazarları genelinde üretim altyapısının güçlendirilmesi dahil, büyüme odaklı yatırım yapmaya devam etmeyi planlamaktadır.

Değerleme kapsamındaki hedef fiyat ve tavsiyemiz;**➤ Finansal Tahminler:**

- ✓ Şirketin 2025 yılında zayıf geçen büyüme potansiyelinin 2026 ve izleyen yıllarda toparlanmasını öngörüyoruz. Maliyet ve faaliyet giderlerinde beklediğimiz kademeli iyileşmelerin de nakit akışlarına pozitif katkısının olmasını bekliyoruz. Projeksiyonlarımızı aşağıdaki finansal tahminler tablosundan inceleyebilirsiniz;

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	187,184,514	211,518,501	258,052,571	296,760,457	341,274,525	392,465,704
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	120,616,481	135,371,841	165,153,645	189,926,692	218,415,696	251,178,051
SM(H)M Oranı	64.44%	64.00%	64.00%	64.00%	64.00%	64.00%
Brüt Kar	66,568,033	76,146,660	92,898,926	106,833,764	122,858,829	141,287,653
Brüt Kâr Marjı	35.56%	36.00%	36.00%	36.00%	36.00%	36.00%
Faaliyet Giderleri	41,412,432	45,053,441	53,674,935	60,835,894	69,961,278	80,455,469
Faaliyet Giderleri Oranı	22.12%	21.30%	20.80%	20.50%	20.50%	20.50%
Esas Faaliyet Karı	25,155,601	31,093,220	39,223,991	45,997,871	52,897,551	60,832,184
Esas Faaliyet Kârı Marjı	13.44%	14.70%	15.20%	15.50%	15.50%	15.50%
Amortisman Giderleri	7,638,182	9,518,333	11,612,366	13,354,221	15,357,354	17,660,957
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-7,070,977	-5,650,327	-6,866,827	-7,920,855	-9,409,717	-10,757,559
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	14,072,351	22,601,309	27,467,306	31,683,421	37,638,867	43,030,235
Net Kâr Marjı	7.52%	10.69%	10.64%	10.68%	11.03%	10.96%
Sermaye Harcamaları	13,900,000	15,846,000	14,261,400	12,835,260	11,551,734	10,396,561
Temettü Ödemeleri	4,001,252	4,504,882	5,270,712	6,324,855	7,589,826	8,348,808
Net İşletme Sermayesi	9,780,354	14,928,250	10,983,671	15,349,153	18,196,493	22,444,530
Firmaya Serbest Nakit Akımları	4,198,441	45,959,421	61,260,167	78,318,759	94,162,077	116,675,594
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		38,019,279	41,921,502	44,335,722	44,095,407	45,198,776
Terminal						40,216,199

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 253,79 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, bu kapsamda hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 79,00 TL seviyesinden **90,70 TL**'ye revize ediyoruz ve **"AL"** olan tavsiyemizi koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺253,786,886.41
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺253,786,886.41
Ödenmiş Sermaye		₺2,798,078.60
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺90.70
Son Fiyat		₺65.80
Yükseliş Potansiyeli		37.84%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	73,616,867.00	79,526,353.00	-7.43	69,669,265.00	14.15
Nakit ve Nakit Benzerleri	26,304,193.00	30,437,140.00	-13.58	31,409,153.00	-3.09
Ticari Alacaklar	19,035,140.00	16,923,148.00	12.48	12,726,284.00	32.98
Stoklar	19,091,370.00	20,133,064.00	-5.17	18,744,028.00	7.41
Peşin Ödenmiş Giderler	4,496,278.00	4,806,955.00	-6.46	2,694,828.00	78.38
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,191,118.00	2,588,027.00	-53.98	916,607.00	182.35
Diğer Dönen Varlıklar	2,863,070.00	3,691,802.00	-22.45	2,257,602.00	63.53
DURAN VARLIKLAR	117,158,486.00	114,621,790.00	2.21	89,375,702.00	28.25
Maddi Duran Varlıklar	73,937,928.00	71,016,305.00	4.11	50,871,256.00	39.60
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	38,887,850.00	38,883,142.00	0.01	34,571,891.00	12.47
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,290,990.00	1,388,587.00	-7.03	838,376.00	65.63
TOPLAM VARLIKLAR	190,775,353.00	194,148,143.00	-1.74	159,044,967.00	22.07
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	63,836,513.00	69,356,839.00	-7.96	59,928,704.00	15.73
Kısa Vadeli Borçlanmalar	13,637,971.00	19,831,982.00	-31.23	12,320,121.00	60.97
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5,940,076.00	8,186,474.00	-27.44	13,759,531.00	-40.50
Ticari Borçlar	34,515,410.00	33,532,108.00	2.93	26,849,074.00	24.89
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	705,445.00	667,879.00	5.62	521,594.00	28.05
Diğer Borçlar	5,537,524.00	4,506,415.00	22.88	3,600,408.00	25.16
Türev Araçlar	196,633.00	3,829.00	5035.36	401,935.00	-99.05
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	866,003.00	716,924.00	20.79	590,481.00	21.41
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,466,628.00	1,074,561.00	36.49	1,395,280.00	-22.99
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	253,190.00	285,736.00	-11.39	193,760.00	47.47
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	40,311,689.00	44,092,353.00	-8.57	34,211,029.00	28.88
Uzun Vadeli Borçlanmalar	32,541,456.00	36,307,816.00	-10.37	27,397,728.00	32.52
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,128,871.00	1,159,301.00	-2.62	1,056,532.00	9.73
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6,638,629.00	6,620,050.00	0.28	5,681,301.00	16.52
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	104,148,202.00	113,449,192.00	-8.20	94,139,733.00	20.51
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	86,627,151.00	80,698,951.00	7.35	64,905,234.00	24.33
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	75,839,768.00	70,294,336.00	7.89	56,721,559.00	23.93
Ödenmiş Sermaye	2,798,079.00	2,798,079.00	0.00	254,371.00	1000.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 727,564.00 -	748,741.00	-2.83	557,802.00	34.23
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 39,690,958.00 -	34,607,874.00	14.69	11,487,577.00	201.26
Yeniden Değerleme Artışı	- 727,564.00 -	748,741.00	-2.83	557,802.00	34.23
Kar Yedekleri	- 49,363,438.00 -	45,673,796.00	8.08	31,836,105.00	43.47
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,064,256.00	4,167,433.00	21.52	2,947,089.00	41.41
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	85,466,006.00	70,438,317.00	21.33	27,202,084.00	158.94
Net Dönem Karı veya Zararı	14,072,351.00	19,389,524.00	-27.42	29,712,936.00	-34.74
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	10,787,383.00	10,404,615.00	3.68	8,183,675.00	27.14
TOPLAM KAYNAKLAR	190,775,353.00	194,148,143.00	-1.74	159,044,967.00	22.07

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	187,184,514.00	180,216,217.00	3.87	145,883,975.00	23.53
SATIŞLARIN MALİYETİ	120,616,481.00	116,616,090.00	3.43	98,181,539.00	18.78
BRÜT KAR (ZARAR)	66,568,033.00	63,600,127.00	4.67	47,702,436.00	33.33
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	10,112,242.00	9,770,246.00	3.50	6,171,137.00	58.32
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	31,184,317.00	29,790,324.00	4.68	20,985,739.00	41.96
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	3,812,191.00	4,012,010.00	-4.98	3,900,116.00	2.87
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	3,928,064.00	3,332,092.00	17.89	3,546,888.00	-6.06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	25,155,601.00	24,719,475.00	1.76	20,898,788.00	18.28
FAVÖK	32,909,656.00	31,600,983.00	4.14	25,869,181.00	22.16
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	6,590.00	133,183.00	-95.05	273,835.00	-51.36
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	68,287.00	230,777.00	-70.41	311,963.00	-26.02
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	2,962.00	-6,274.00	-147.21	-24,324.00	-74.21
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	25,096,866.00	24,615,607.00	1.96	20,836,336.00	18.14
FİNANSMAN GELİRLERİ	4,394,661.00	5,310,387.00	-17.24	9,708,749.00	-45.30
FİNANSMAN GİDERLERİ	14,935,849.00	16,760,105.00	-10.88	15,769,905.00	6.28
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	21,334,285.00	26,102,638.00	-18.27	37,475,349.00	-30.35
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	5,499,285.00	4,879,974.00	12.69	5,004,175.00	-2.48
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	1,571,692.00	1,730,887.00	-9.20	1,919,790.00	-9.84
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	14,072,351.00	19,389,525.00	-27.42	29,712,936.00	-34.74

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **Raporda geçen ifadeler içerisinde;**
 - ✓ Orta-tek haneli ibaresi, tek haneli sayıların(1 ile 9 arasında) ortasında bir bölgeye(4 ile 6 arası) işaret etmektedir.
 - ✓ Düşük-orta-tek haneli ibaresi, yukarıda belirttiğimiz orta tek hanede yer alan 4 ile 6 arasındaki rakamların en düşüğü olan 4 rakamına işaret etmektedir.
 - ✓ Orta-yüksek tek haneli ibaresi ise, yine yukarıda belirttiğimiz orta tek hanede yer alan 4 ile 6 arasındaki rakamların en yükseği olan 6 rakamına işaret etmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Coca Cola İçecek Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Coca Cola İçecek Faaliyet Raporu
- ✓ Coca Cola İçecek Finansal Sonuçlar Bilgilendirme Bülteni
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü