

Coca Cola (COLA) 1Ç26 Finansal Sonuçları Değerlendirme

COLA, 2026 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde net kâr ve güçlü marj toparlanmasıyla pozitif bir finansal performans sergiledi. Şirket, 51,6 milyar TL ciro, 8,6 milyar TL FAVÖK ve 4,16 milyar TL net kâr beklentisine karşılık; 52,36 milyar TL ciro, 8,99 milyar TL FAVÖK ve 5,23 milyar TL net kâr açıkladı. Böylece ciro yıllık bazda %10,7 artarken, FAVÖK %60,4, esas faaliyet kârı ise %84,3 yükseldi. Net kar ise y/y %214 arttı. Satış gelirlerindeki artışa kıyasla kârlılık kalemlerindeki daha güçlü büyüme, şirketin fiyatlama, ürün/kategori karması ve maliyet yönetimi sayesinde güçlü bir operasyonel kaldıraç yakaladığını gösteriyor.

Gelir kırılımında, konsolide satış hacmi %6,9 artışla 414 milyon ünite kasaya yükseldi. Enflasyon muhasebesi hariç NSR/ünite kasa 2,9 dolar ile son 10 yılın en yüksek ilk çeyrek seviyesine ulaşmış oldu. Türkiye’de hacim artışı %1,4 ile sınırlı kalırken, net satış gelirleri %8,7 artışla 20,4 milyar TL’ye yükseldi. Bu tarafta düşük marjlı su kategorisinde daha seçici davranılması ve odağın daha yüksek değerli ürünlere kayması, hacim büyümesini sınırlasa da birim gelir ve marj kalitesini destekledi.

Uluslararası operasyonlarda satış hacmi %9,6 artışla 284 milyon ünite kasaya, net satış gelirleri ise %12 artışla 31,9 milyar TL’ye ulaştı. Bu tarafta büyüme daha çok hacim kaynaklı gerçekleşirken, uluslararası operasyonların konsolide hacim içindeki payının %68,7’ye yükselmesi, şirketin büyüme hikâyesinde yurt dışı operasyonların ağırlığının arttığını gösteriyor. Özellikle Kazakistan’daki %11 ve Özbekistan’daki %40,7 hacim büyümesi Orta Asya’nın ana büyüme motoru olmaya devam ettiğine işaret ederken, Irak’ta jeopolitik stres ve hava koşulları nedeniyle %1,8 daralma görülmesi bölgesel risklerin takip edilmesi gerekliliğini doğruluyor.

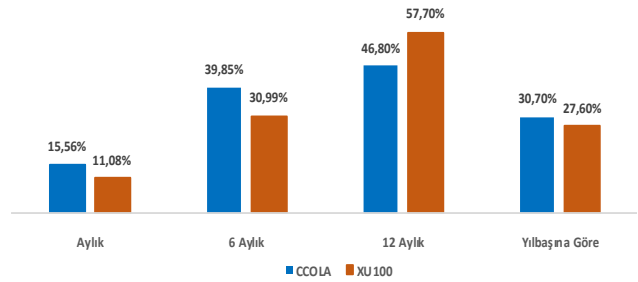
Kategori tarafında gazlı içecekler toplam hacmin %81,1’i ile ana ürün grubu olmayı sürdürse de, büyümenin stills, soğuk çay, enerji içecekleri ve daha yüksek katma değerli ürünlerle desteklenmesi gelir kalitesi açısından olumlu. Bu ürün/kategori karması, hem NSR/ünite kasa performansını hem de marj görünümünü destekleyen önemli unsurlar arasında yer aldı.

Bilanço tarafında finansal borçların 2025 yıl sonuna göre %10 azalarak 51,66 milyar TL’ye, net borcun ise %6,8 düşüşle 26,24 milyar TL’ye gerilemesi olumlu. Net borç/FAVÖK oranının 0,66x seviyesinde kalması, şirketin güçlü operasyonel performansını düşük kaldıraçla desteklediğini gösteriyor. Buna karşılık ticari alacakların 2025 yıl sonuna göre %52 artışla 31,7 milyar TL’ye yükselmesi ve operasyonel net işletme sermayesinin 10,21 milyar TL seviyesine çıkması, yüksek sezon öncesi işletme sermayesi ihtiyacının arttığını işaret ediyor. Bu durum sektör dinamikleri açısından dönemsel olarak normal karşılanabilecek olsa da, FAVÖK’ün nakde dönüşüm kalitesi açısından tahsilat performansı, stokların satışa dönüşme hızı ve operasyonel nakit akımı yılın devamında izlenmeli.

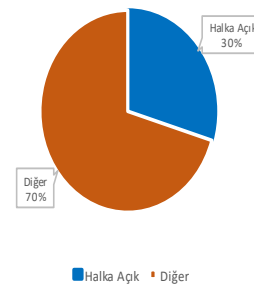
Pay Bilgileri

Hisse Kodu	COLA			
Hisse Fiyatı TL (Son Kapanış)	76,85			
Piyasa Değeri (Mr TL)	215,0			
Dolaşımdaki Pay Oranı %	29,35			
Sektör	Gıda ve İçecek			
Sermaye (Mr TL)	2,80			
Çarpanlar	2023	2024	2025	2026
F/K	4,5x	8,7x	11,7x	11,3x
PD/DD	2,4x	2,4x	2,0x	2,6x
FD/FAVÖK	6,0x	6,4x	5,9x	6,1x

Hisse Getirisi



Pay Dağılımı



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Can Fırat Bulut
Araştırma

can.bulut@burganyatirim.com.tr

+90 212 317 27 78

1Ç26 Finansal Sonuçları Değerlendirme

CCOLA'nın 1Ç26 finansallarını hisse açısından pozitif değerlendiriyoruz. Ciro büyümesi beklentilere paralel ve makul seviyede kalırken, FAVÖK, esas faaliyet kârı ve net kârdaki güçlü artış şirketin çeyrekte asıl farkı kârlılık tarafında yarattığını gösteriyor. Satış gelirleri yıllık bazda %10,7 artarken FAVÖK'ün %60,4, esas faaliyet kârının %84,3 ve net kârın %214 yükselmesi, fiyatlama disiplini, ürün/kategori karması ve maliyet yönetiminin güçlü bir operasyonel kaldıraç yarattığına işaret ediyor.

Gelir kompozisyonu da sonuçları destekler nitelikte. Türkiye'de hacim büyümesi sınırlı kalsa da şirketin görece düşük marjlı su kategorisinde daha seçici davranarak yüksek değerli ürünlere odaklanması, birim gelir ve marj kalitesini güçlendirdi. Uluslararası operasyonlarda ise %9,6'lık hacim büyümesi, özellikle Kazakistan ve Özbekistan öncülüğünde Orta Asya'nın büyüme hikâyesindeki ağırlığını koruduğunu gösteriyor. Irak'taki daralma ise güçlü uluslararası büyümeye rağmen ülke bazlı risklerin izlenmesi gerektiğini hatırlatıyor.

Şirketin 2026 beklentileri de 1Ç26 sonuçlarıyla genel olarak uyumlu bir görünüm sunuyor. CCOLA, 2026'da konsolide bazda orta tek haneli hacim büyümesi, Türkiye'de düşük-orta tek haneli, uluslararası operasyonlarda ise yüksek tek haneli hacim büyümesi bekliyor. 1Ç26'da konsolide hacmin %6,9, uluslararası hacmin ise %9,6 artması, yılın ilk çeyreği itibarıyla bu hedeflerle uyumlu bir başlangıca işaret ediyor. Marj tarafında şirketin yatay FVÖK marjı beklentisine karşılık, ilk çeyrekte güçlü marj toparlanması görülmesi olumlu; ancak 1Ç'deki bu performansın yıl geneline aynı ölçüde taşınması baz etkisi, maliyetler, kur hareketleri ve ürün/kategori karmasının seyrine bağlı olacak.

Bilanço tarafında düşük borçluluk görünümü korunuyor. Net borç/FAVÖK'ün 0,66x seviyesinde kalması, şirketin güçlü operasyonel performansını sağlam bir bilanço yapısıyla desteklediğini gösteriyor. Buna karşılık ticari alacaklardaki hızlı artış ve operasyonel net işletme sermayesinin 10,21 milyar TL'ye yükselmesi, yılın devamında nakit dönüşüm kalitesini önemli bir takip başlığı haline getiriyor. Güçlü FAVÖK performansının nakde ne ölçüde dönüşeceği, tahsilat performansı ve stokların satışa dönüşme hızıyla daha net görülecek.

Genel olarak CCOLA, 1Ç26'da beklenti üzeri kârlılık, güçlü marj toparlanması, kaliteli gelir kompozisyonu ve düşük kaldıraçla olumlu finansallar açıkladı. 2026 beklentileri büyüme hikâyesinin özellikle uluslararası operasyonlar üzerinden devam edeceğini gösterirken, ilk çeyrek sonuçları bu görünümü destekliyor.

UYARI NOTU

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere ile paylaşılamaz.