

Coca-Cola İçecek

AL

Kapanış (TL)	52,15	Hedef fiyat (TL)	85,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	145.920 / 3.474	12 aylık getiri / görece getiri (%)	18 / -9		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	3Ç24	3Ç25	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	48.934	52.201	%7	52.661	%-1
FAVÖK	9.922	11.774	%19	11.368	%4
FAVÖK marjı	%20,3	%22,6	230 bp	%21,6	100 bp
Net Kar	6.895	7.181	%4	6.968	%3

3Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Hafif artan kârlılık - Coca-Cola İçecek, 3Ç25'te 7,2 milyar TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda %4 artış gösteren sonuç, piyasa beklentileriyle paralel gerçekleşti. Gelirler ve FAVÖK de genel olarak tahminlerle uyumlu seyretti.

Güçlü uluslararası hacimler - Gelirler yıllık bazda %6,7 artışla 52,2 milyar TL'ye ulaşırken, toplam satış hacmi %8,9 büyüdü. Türkiye'de hacim %1,7 daraldı; bu durum, alım gücü kısıtlarının etkisini yansıtıyor. Uluslararası satışlar %16,1 artarak Orta Asya ve Irak'tan güçlü katkı sağladı. Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimlere rağmen Bangladeş, Ürdün ve Pakistan'da hacim artışı pozitif seyretti. Türkiye'de ortalama birim fiyat yıllık bazda %0,9 artarak 2025 başından bu yana istikrarlı bir iyileşme gösterdi. Buna karşın, uluslararası ortalama birim fiyat %2,0 gerileyerek zorlu makroekonomik ortamın ve Orta Doğu'daki çatışmaların fiyatlama gücü üzerindeki olumsuz etkisini yansıttı.

Kârlılıkta iyileşme - Brüt kâr marjı yıllık bazda 160 baz puan artarak %38,1'e yükseldi. Bu artış, Türkiye'deki 40 baz puanlık daralmaya rağmen, uluslararası operasyonlarda elde edilen 310 baz puanlık güçlü iyileşmeyle sağlandı. Başarılı fiyatlama, normalleşen maliyet yapısı ve etkin ürün karması yönetimi bu performansı destekledi. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı 80 baz puan azaldı. Sonuç olarak, FAVÖK marjı yıllık bazda 230 baz puan artarak %22,6'ya yükseldi ve piyasa beklentilerini 100 baz puan aştı.

Azalan net borç - Toplam borç 2024 yıl sonuna göre 5,3 milyar TL azaldı, nakit varlıklar ise 2,9 milyar TL arttı. Böylece net borç 2024 yıl sonundaki 32,4 milyar TL seviyesinden 24,2 milyar TL'ye geriledi. Net borç/FAVÖK oranı 1,0x'ten 0,8x'e düşerek yönetilebilir seviyede kaldı.

Genel görüşümüz - Uluslararası pazarlarda hacim artışı güçlü seyrini sürdürürken, Türkiye satışları makroekonomik zorluklar nedeniyle geriledi. Orta Doğu'daki olumsuz koşullar fiyat artışlarını sınırlamaya devam ederek kârlılıkta iyileşmeyi kısıtladı. Şirket yıl sonu beklentilerini korudu. 12 aylık hedef fiyatımızı 85 TL seviyesinde tutuyor ve AL tavsiyemizi yineliyoruz.

Değerleme - Hisse son bir yılda %18 yükseldi ancak BIST100 endeksine görece %9 daha zayıf bir performans gösterdi. 2025 tahminlerimize göre hisse 8,5x F/K ve 5,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem gören Coca-Cola İçecek hissesi için AL görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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