

CCOLA / Coca Cola İçecek

Coca Cola İçecek (CCOLA), 2025 yılının ikinci çeyreğinde 5.051 milyon TL ana ortaklık net kar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin 4.748 milyon TL net dönem karı elde etmesi yönündeydi Net kar yıllık bazda %31 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %274 arttı. Net kar marjı yıllık bazda 4.3 puan azalış göstererek %10,5 seviyesinde gerçekleşti. Ciroda yaşanan sınırlı gerileme ve maliyetlerdeki sınırlı artış, brüt karlılıkta daralmaya neden oldu. Buna ek operasyonel gider baskısının devam etmesiyle esas faaliyet karında yıllık bazda %21,3 düşüş yaşandı. Esas faaliyet dışı kalemlerde net parasal pozisyon kazancının azalması karlılığı baskılasa da net finansman gideri ve vergi giderindeki geçen seneye kıyasla yaşanan gerileme, şirketin piyasa beklentisinin üzerinde net dönem karı elde etmesinde belirleyici olmuş görünüyor.

Satış gelirleri yıllık bazda %2,6 azaldı

Şirketin 2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %2,6 azalış göstererek 48.142 milyon TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi şirketin 47.962 milyon TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %26 arttı. Brüt kar yıllık %9,6 azalışla 17.046 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 2.7 puan azalışla %35,4 seviyesinde gerçekleşti. Toplam ciro içerisinde Türkiye operasyonlarının payı 20.363 milyon TL olurken, uluslararası operasyonların payı 27.779 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %18 azalış gösterirken, çeyrekse bazda %96,9 artış gösterdi ve 8.939 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi 8.776 milyon TL FAVÖK elde edilmesi yönündeydi. FAVÖK marjı da yıllık 3.4 puan azalışla %18,6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %11,8 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %3,2 azalışla 86.472 milyon TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 2.8 puan azalışla %33,2 seviyesinde, FAVÖK marjı 3.7 puan azalışla %15,6 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %21,9 azalış gösterdi ve 13.480 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem karı %43,2 azalışla 6.403 milyon TL'ye geriledi.

Bu dönemde satış hacmi yıllık bazda %8,5'lik büyüme ile 860 milyon ünite kasa oldu. Türkiye operasyonlarının payı %0,5'lik artış ile 288 milyon ünite kasa olurken, uluslararası operasyonlar yıllık bazda %13'lük artış ile 571 milyon ünite kasa seviyesinde gerçekleşti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	51.70
Piyasa Değeri (mn TL)	144,660.7
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	36,165.2
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,798,079
Halka Açık Sermaye	699,520
Halka Açıklık Oranı	%25

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	2.1
3 Aylık	3.1
Yılbaşına göre	-11.9
Son 1 Yıl	-23.3

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-4.2
3 Aylık	-12.3
Yılbaşına göre	-21.6
Son 1 Yıl	-31.2

Piyasa Çarpanları

F/K	9.2
PD/DD	2.3
FD/NS	1.0

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	183,183,793
Net Borç	35,284,793
Net Döviz Pozisyonu	-10,519,999
Net Satışlar	86,472,087
FAVÖK	13,479,957
Net Kar/Zarar	6,402,818

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	48,142,185	49,428,432	-2.6	38,329,801	25.6	86,472,087	89,292,730	-3.2
Brüt Faaliyet Karı	17,046,411	18,857,228	-9.6	11,658,419	46.2	28,704,861	32,105,595	-10.6
Faaliyet Giderleri	9,831,301	9,686,856	1.5	8,885,416	10.6	18,716,739	18,307,376	2.2
Finansman Gelir/Gider	-2,927,783	-3,478,969	a.d.	-2,621,646	a.d.	-5,549,436	-5,155,288	a.d.
Esas Faaliyet Karı	7,215,110	9,170,372	-21.3	2,773,003	160.2	9,988,122	13,798,219	-27.6
FAVÖK	8,939,643	10,846,006	-17.6	4,540,305	96.9	13,479,957	17,252,141	-21.9
Ana Ortaklık Net Kar	5,050,919	7,303,564	-30.8	1,351,893	273.6	6,402,818	11,279,575	-43.2

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	35.4	38.2	-2.7	30.4	5.0	33.2	36.0	-2.8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	15.0	18.6	-3.6	7.2	7.8	11.6	15.5	-3.9
Favök Marjı (%)	18.6	21.9	-3.4	11.8	6.7	15.6	19.3	-3.7
Net Kar Marjı (%)	10.5	14.8	-4.3	3.5	7.0	7.4	12.6	-5.2

CCOLA / Coca Cola İçecek**Satış hacmi yıllık bazda %4,7 arttı**

2025 yılının ikinci çeyreğinde şirketin satış hacmi yıllık bazda %4,7'lik artışla 473 milyon ünite kasa oldu. Türkiye operasyonlarının payı yıllık %5'lik düşüş ile 161 milyon, uluslararası operasyonların payı ise yıllık bazda %10,6 yükseliş ile 312 milyon ünite seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde Türkiye'de satış hacmi yıllık bazda %5, Pakistan'da %1,5 daralma yaşandı. Özbekistan'da %44,8, Kazakistan'da %16,7 ve Irak'ta %10,6'lık hacim büyümeleri toplam satış hacmindeki büyümeye önemli katkı sağladı. Uluslararası operasyonların toplam hacimdeki payı ise geçen yılın aynı dönemine göre 349 baz puanlık artışla %66'ya yükseldi.

Uluslararası operasyonların kırılımına baktığımızda; Pakistan satış hacmi 2025 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %1,5 azalarak 104 milyon ünite kasa seviyesine geriledi. Kazakistan operasyonları, satış hacminde yıllık bazda %16,7 büyümeye kaydederek 58 milyon ünite kasaya ulaştı. Özbekistan operasyonları ise %44,8'lik güçlü bir hacim artışıyla 64 milyon ünite kasa seviyesine çıktı. Irak satış hacmi ise yıllık bazda %10,6 artarak 37 milyon ünite kasa olarak gerçekleşti.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %23,4 artarken, bir önceki çeyreğe göre %3,6 azalarak bu dönemde 35.285 milyon TL net olarak gerçekleşti. Konsolide finansal borcun %53'ü ABD Doları, %5'i Avro, %27'si TL ve kalan %15'i diğer para birimlerinden oluştu. Önceki yıl yerel para birimi kredilerinin payı %31, ABD Doları ve Avro'nun payı ise %69 seviyesindeydi. Önceki yıla göre döviz pozisyonunda düşüş yaşandı. Konsolide borç portföyünün ortalama vadesi 2,6 yıl olup, borcun %28'i 2025, %21'i 2026, %5'i 2027, %4'ü 2028 ve %42'si 2029-30 vadelidir. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1.4 seviyesinde seyrederken, 30 Haziran 2025 itibarıyla ise şirketin 10.520 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 4.194 milyon TL azalarak 22.465 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 6.229 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 6.667 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 4.390 milyon TL nakit çıkışı oldu.

2025 yılsonu beklentileri

Şirket, 2025 yılsonu için satış hacminde konsolide bazda orta-tek haneli hacim büyümeye beklentisini değiştirmedir. Ayrıca Türkiye'de düşük-orta-tek haneli büyümeye ve Uluslararası operasyonlarda (Bangladeş hariç) orta-yüksek-tek haneli büyümeye beklentisini korudu. TMS 29'a göre hazırlanan mali tablolarla göre, yatay FVÖK marjı ile orta-tek-haneli NSG/ük büyümeye beklentisinde değişikliğe gitmedi. Enflasyon muhasebesi hariç tutulduğunda, kur etkisinden arındırılmış NSG/ük'da düşük yirmili yüzdelerde büyümeye öngörülmüyor.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Coca Cola, 2025 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentisinin üzerinde FAVÖK ve ana ortaklık net kar açıkladı. Cirodaki sınırlı gerileme ve maliyetlerdeki sınırlı artış, brüt karlılıkta daralmaya neden oldu. Operasyonel gider baskısının devam etmesi ise esas faaliyet karının yıllık bazda %22 oranında gerilemesine yol açtı. Esas faaliyet dışı kalemlerde net parasal pozisyon kazancının azalması net karlılığı baskılasa da net finansman giderindeki düşüş ve vergi giderinin azalması, şirketin piyasa beklentisinin üzerinde net dönem karı açıklamasında etkili oldu.

Finansman gideri yıllık bazda azalış gösterse de şirket karlılığı üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. Faiz indirim süreciyle bu kalemin finansallar üzerinde etkisinin azalmasını bekliyoruz. 2025 yılının ikinci yarısında yurtiçinde Merkez Bankası faiz patikası ve enflasyonist maliyet baskısı, yakından izlenmeye devam edilecek. CCOLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 76 TL seviyesinde korumaya devam ediyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	78,371,447	81,285,870	70,887,891	94,037,008	79,222,167	-15.8
Hazır Değerler	38,883,898	36,646,293	27,130,939	30,725,859	22,464,627	-26.9
Ticari Alacaklar	10,313,839	14,848,256	15,084,890	30,321,693	29,289,824	-3.4
Diğer Alacaklar	225,383	203,050	688,009	388,124	512,694	32.1
Stoklar	18,854,724	21,869,394	17,946,132	21,850,967	18,305,014	-16.2
Diğer Dönen Varlıklar	3,063,805	2,634,033	3,290,784	2,069,037	3,591,395	73.6
Duran Varlıklar	102,309,286	104,278,144	102,171,122	105,840,646	103,961,626	-1.8
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	56,731,533	59,353,494	63,302,237	63,631,165	64,793,480	1.8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	42,608,145	40,336,384	34,659,503	37,341,930	34,491,745	-7.6
Diğer Duran Varlıklar	0	362,768	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	180,680,734	185,564,014	173,059,013	199,877,654	183,183,793	-8.4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	47,814,391	69,921,174	61,823,061	84,130,462	73,375,107	-12.8
Finansal Borçlar	6,746,885	14,374,369	17,677,755	12,475,156	20,103,561	61.1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9,319,472	16,053,786	7,297,227	15,934,699	6,288,318	-60.5
Ticari Borçlar	22,994,068	31,325,870	29,889,720	41,990,250	37,233,587	-11.3
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	8,753,966.90	8,167,149.46	6,958,359.00	13,730,357.81	9,749,641.00	-29.0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	53,440,531	39,915,352	39,302,870	41,750,456	37,937,166	-9.1
Finansal Borçlar	41,789,419	31,966,006	32,363,920	34,646,875	31,682,374	-8.6
Ticari Borçlar	4,538.11	8,412.19	4,205.00	4,721.30	3,772.00	-20.1
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	11,646,574.02	7,940,933.88	6,934,745.00	7,098,859.67	6,251,020.00	-11.9
Öz Sermaye	68,723,305	66,179,272	62,658,657	64,130,313	62,445,239	-2.6
TOPLAM PASİFLER	180,680,734	185,564,014	173,059,013	199,877,654	183,183,793	-8.4

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	1.6	1.2	1.1	1.1	1.1
Likide Oran	1.2	0.8	0.8	0.8	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	56.0	59.2	58.4	63.0	60.8
T. Finansal borç / Aktif	32.0	33.6	33.1	31.5	31.7
Toplam Borç / Özsermaye	147.3	166.0	161.4	196.3	178.3

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	49,428,432	48,142,185	-2.6	89,292,730	86,472,087	-3.2
Satışların Maliyeti	30,571,204	31,095,774	1.7	57,187,135	57,767,226	1.0
Brüt Kar/Zarar	18,857,228	17,046,411	-9.6	32,105,595	28,704,861	-10.6
Faaliyet Giderleri	9,686,856	9,831,301	1.5	18,307,376	18,716,739	2.2
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	9,170,372	7,215,110	-21.3	13,798,219	9,988,122	-27.6
Esas Faaliyet Karı	9,312,864	7,249,105	-22.2	14,014,751	10,294,754	-26.5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	10,846,006	8,939,643	-17.6	17,252,141	13,479,957	-21.9
Ana Ortaklık Net Kar	7,303,564	5,050,919	-30.8	11,279,575	6,402,818	-43.2

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	38.2	35.4	36.0	33.2
Favök Marjı	21.9	18.6	19.3	15.6
Net Kar Marjı	14.8	10.5	12.6	7.4

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul
tel : 444 1 858 (ULU)
fax : 0212 328 30 81
Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr