

Coca Cola İçecek / CCOLA – 3Ç25 BİLANÇO ANALİZ
Çeyreklik Kalemlerde Güçlü Performans

Coca Cola İçecek (CCOLA) 2025 yılı 3.çeyrek döneminde 7.181 milyon TL net kar açıkladı. Net kar yıllık bazda %4 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %32 arttı. Net kar marjı yıllık bazda 0.3 puan azalış göstererek %13,8 seviyesinde gerçekleşti. Cironun %7 artmasına karşın satışların maliyetinin %4 ile sınırlı kalması, brüt karda %12 oranında artışa katkı sağladı. Operasyonel baskının da sınırlı kalmasıyla geçen yıla göre %14'lük artışla 9.815 milyon TL faaliyet karı elde edildi. Faaliyet dışı kalemlerde ise net parasal kazancın geçen yıla göre azalması ve artan vergi gideri, net karı törpülerken; yıllık bazda azalan net finansman gideri, net kar artışını destekledi.

Olumlu Gelişmeler

- **Ciroda artış :** 3Ç25 döneminde şirket geçen yıla göre %7 artışla 52.201 milyon TL satış geliri elde etti. Türkiye operasyonlarında yıllık bazda %0,9 gerileme ile 24.373 milyon TL gelir elde edilirken, uluslararası operasyonlarda %13,8 büyümeye ile 27.828 milyon TL katkı sağlandı.
- **Uluslararası operasyonlardan pozitif katkı:** Kazakistan'da satış hacmi 3Ç25'te yıllık bazda %24,2'lik büyümeyeyle 60 milyon ünite kasaya ulaştı. Özbekistan satış hacmi %36,5'lik büyümeye ile 73 milyon ünite kasa oldu. Irak operasyonları ise %7,28 büyümeye ile 42 milyon ünite kasaya ulaşırken, Pakistan operasyonları yıllık bazda %0,7 artarak 3Ç25 döneminde 76 milyon ünite kasaya ulaştı. Toplamda uluslararası operasyonlar 3Ç25 döneminde %16,1'lik büyümeye ile 304 milyon ünite kasa oldu.
- **Net borç pozisyonu azalıyor:** Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %26.6 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %36,2 azalarak bu dönemde 24.187 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- **Esas Faaliyet kalemleri olumlu:** Şirketin 3Ç25 döneminde esas faaliyet kalemlerinde artışı olumlu karşılıyor. Esas faaliyet karı bu dönemde yıllık bazda %22,7 artışla 9.978 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

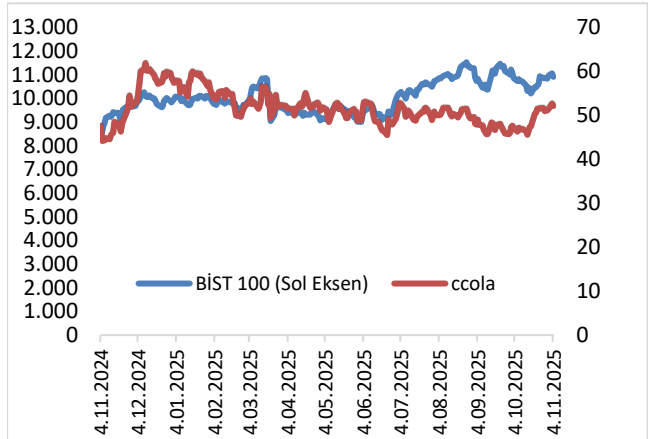
Olumsuz Gelişmeler

- **Net parasal kazanç azaldı:** Şirketin 3Ç25 döneminde net parasal kazancı 1.601 milyon TL oldu (3Ç24: 2.907 milyon TL).
- **Vergi giderinde artış:** Dönem vergi gideri net kar üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. 3Ç25 döneminde 1.833 milyon TL vergi ödemesi gerçekleşti (3Ç24:1.442 milyon TL)

SINIRLI POZİTİF

Hedef Fiyat, TL	76 TL
Güncel Fiyat, TL	52,15 TL
Getiri Potansiyeli %	46
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2.798.079
Halka Açık Sermaye (bin TL)	699.520
Halka Açıklık Oranı	%25
Piyasa Çarpanları	
F/K	10,71
PD/DD	2,00
FD/NS	1,23

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ.(%)
Net Satışlar	52.201.027	48.933.970	6,7
Brüt satış karı	19.897.042	17.837.685	11,5
Faaliyet Giderleri	9.918.445	9.702.293	2,2
Finansal Gelir/Gider	-2.325.241	-2.887.490	a.d.
Esas Faaliyet Karı	9.978.597	8.135.392	22,7
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	1.897.134	3.434.941	-44,8
FAVÖK	12.003.215	10.096.488	18,9
Ana Ortaklık Net Kar	7.181.485	6.894.735	4,2
Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	38,12	36,45	1,7
Esas Faa.Kar Marjı (%)	19,12	16,63	2,5
FAVÖK Marjı (%)	22,99	20,63	2,4
Net Kar Marjı (%)	13,76	14,09	-0,3



Değerlendirme & Hedef Fiyat

Coca-Cola İçecek (CCOLA), 2025 yılı üçüncü çeyreğinde açıklamış olduğu finansallarda güçlü operasyonel performans sergiledi. Türkiye operasyonlarında satış hacminde yaşanan gerilemeye rağmen, FAVÖK'ün %46 artışla 16.427 milyon TL seviyesine yükselmesini olumlu karşılıyoruz. Buna ek olarak uluslararası operasyonlarda satış hacmindeki artışın katkısıyla, şirketin net dönem karında iyileşme sağlandı. Ayrıca net borç pozisyonunun %36,2 oranında gerilemesi, bilanço yapısı açısından olumlu bir gelişme olarak öne çıkıyor. Genel olarak çeyreklik kalemlerde görünüm güçlü ancak 9 aylık dönemde 2024 yılının baz etkisinden dolayı karlılık üzerinde baskı sürüyor. Önümüzdeki dönemde jeopolitik gelişmeler, uluslararası operasyonlardan sağlanacak katkı açısından belirleyici olacaktır. Şirketin mevcut operasyonel verimliliğini koruması halinde karlılık artışını sürdürmesini bekliyoruz. CCOLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 76 TL seviyesinde koruyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ.(%)	2Ç25	Değ.(%)	9A25	9A24	Değ.(%)
Net Satışlar	52.201.027	48.933.970	6,7	51.754.958	0,9	145.161.979	144.927.175	0,2
Brüt satış karı	19.897.042	17.837.685	11,5	18.325.639	8,6	50.755.914	52.352.464	-3,0
Faaliyet Giderleri	9.918.445	9.702.293	2,2	10.569.079	-6,2	30.039.688	29.383.444	2,2
Finansal Gelir/Gider	-2.325.241	-2.887.490	a.d.	-3.147.495	a.d.	-8.291.107	-8.429.628	a.d.
Esas Faaliyet Karı	9.978.597	8.135.392	22,7	7.756.559	28,6	20.716.226	22.969.020	-9,8
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	1.897.134	3.434.941	-44,8	1.691.344	12,2	5.838.533	10.474.562	-44,3
FAVÖK	12.003.215	10.096.488	18,9	9.610.508	22,2	26.232.679	28.384.038	-7,6
Ana Ortaklık Net Kar	7.181.485	6.894.735	4,2	5.429.959	32,3	14.064.768	19.020.720	-26,1

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark	2Ç25	Fark	9A25	9A24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	38,12	36,45	1,7	35,41	2,7	34,97	36,12	-1,2
Esas Faa.Kar Marjı (%)	19,12	16,63	2,5	14,99	4,1	14,27	15,85	-1,6
FAVÖK Marjı (%)	22,99	20,63	2,4	18,78	4,2	18,07	19,59	-1,5
Net Kar Marjı (%)	13,76	14,09	-0,3	10,49	3,3	9,69	13,12	-3,4

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 dayanarak 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.