

CCOLA / Coca Cola İçecek

Coca Cola İçecek (CCOLA), 1Ç25 döneminde 1.275 milyon TL ana ortaklık net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 1.827 milyon TL net dönem karı açıklaması yönündeydi. Net kar yıllık bazda %66 azalış gösterdi. Net kar marjı ise yıllık bazda 6.4 puan azalış göstererek %3.5 seviyesinde gerçekleşti.

Şirket 2025 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla daha düşük bir brüt kâr ve esas faaliyet kârı açıkladı. Buna karşın faaliyet dışı gelirlerle kısmen desteklenen bir performans ortaya koydu. Brüt kar ve net karın gerilemesi, satışların maliyetinin geçen yıla kıyasla neredeyse sabit kalmasına karşın, cirodaki daralma ile marjların zayıflamasından kaynaklanmış görünüyor. Buna ek olarak şirketin net finansman giderleri %56 artırarak 2,47 milyar TL'ye ulaşması, net karı baskılayan etkenlerden bir oldu. Parasal kazançların da bir önceki yıla göre 1,25 milyar TL düşmesi finansal kalemlerde net baskı yaratırken, net dönem karını olumsuz etkilemiş görünüyor.

Ciro yıllık bazda %3.8 azaldı

Şirketin 1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %3,8 azalış göstererek 36.158 milyon TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi bu dönem 35.207 milyon TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %48 arttı. Brüt kar yıllık %12 azalışla 10.998 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 2.8 puan azalışla %30,4 seviyesinde gerçekleşti. Toplam satış gelirleri içerisinde Türkiye operasyonları yıllık bazda %2,6'lık düşüş ile 14.369 milyon TL oldu. Uluslararası operasyonların payı ise yıllık bazda %4,9'luk gerileme ile 21.789 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Satış hacmi yıllık bazda %13,4 arttı

Coca Cola İçecek'in satış hacmi yıllık bazda %13,4 artış göstererek 387 milyon ünite kasa seviyesinde gerçekleşti. Gazlı içeceklerin toplam hacimdeki payı yıllık bazda 2,5 puan artış göstererek %83 oldu. Gazsız içecekler ise 0,4 puan düşüş ile 8,8 seviyesinde gerçekleşirken, su kategorisi 2 puanlık daralma ile %8,2 oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	50.85
Piyasa Değeri (mn TL)	142,282.3
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	35,570.6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,798,079
Halka Açık Sermaye	699,520
Halka Açıklık Oranı	%25

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-3.6
3 Aylık	-8.0
Yılbaşına göre	-15.2
Son 1 Yıl	-21.6

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-1.0
3 Aylık	-0.8
Yılbaşına göre	-8.7
Son 1 Yıl	-11.9

Piyasa Çarpanları

F/K	10.6
PD/DD	2.4
FD/NS	1.2

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	169,784,021
Net Borç	34,533,801
Net Döviz Pozisyonu	-
Net Satışlar	36,157,897
FAVÖK	4,283,035
Net Kar/Zarar	1,275,290

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	36,157,897	37,605,578	-3.8	24,366,227	48.4	151,537,874	160,563,939	-5.6
Brüt Faaliyet Karı	10,997,811	12,497,711	-12.0	7,569,381	45.3	53,479,250	52,502,621	1.9
Faaliyet Giderleri	8,381,936	8,132,080	3.1	7,481,602	12.0	33,265,179	29,889,609	11.3
Finansman Gelir/Gider	-2,473,094	-1,581,338	a.d.	-2,230,807	a.d.	-9,627,691	-6,671,076	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2,615,875	4,365,631	-40.1	87,778	2,880.1	20,214,070	22,613,012	-10.6
FAVÖK	4,283,035	6,043,155	-29.1	1,694,328	152.8	26,572,225	28,472,336	-6.7
Ana Ortaklık Net Kar	1,275,290	3,750,730	-66.0	-386,413	a.d.	16,304,011	32,702,879	-50.1

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	30.4	33.2	-2.8	31.1	-0.6	35.3	32.7	2.6
Esas Faa.Kar Marjı (%)	7.2	11.6	-4.4	0.4	6.9	13.3	14.1	-0.7
Favök Marjı (%)	11.8	16.1	-4.2	7.0	4.9	17.5	17.7	-0.2
Net Kar Marjı (%)	3.5	10.0	-6.4	-1.6	5.1	10.8	20.4	-9.6

CCOLA / Coca Cola İçecek

Toplam satış hacmi içerisinde Türkiye operasyonlarının payı yıllık bazda %8,4 artış göstererek 128 milyon ünite kasa oldu. Uluslararası operasyonların payı ise yıllık bazda %16,1 artış gösterdi ve 259 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası operasyonların toplam hacimdeki payı bir önceki yıla göre 153 baz puan artarak %67'ye yükseldi. Uluslararası operasyonlara en büyük katkı Pakistan ve Kazakistan operasyonlarından geldi. Pakistan'da yıllık bazda %17,2'lik büyüme yaşandı ve 100 milyon ünite kasaya ulaşıldı. Kazakistan satışları ise yıllık %11,7'lik artış ile 56 milyon ünite kasa seviyesine yükseldi. Bunları %8,4 büyüme ve 35 milyon ünite kasa ile Özbekistan, %11,2 büyüme ve 30 milyon ünite kasa ile Irak ve %15,4 büyüme ve 15 milyon ünite kasa ile Azerbaycan takip etti.

FAVÖK 4.283 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %29,1 azalış gösterirken, çeyrek bazda %152,8 artış gösterdi ve 4.283 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi 4.637 milyon TL FAVÖK elde edilmesi yönündeydi. FAVÖK marjı da yıllık 4.2 puan azalışla %11,8 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %6,9 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu, 2024 yılının aynı dönemine göre %14,7 artarken bir önceki çeyreğe göre %21,6 oranında artarak 2025 yılı ilk çeyreğinde 34.534 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide borcun para birimi dağılımına bakıldığında; %50'sinin USD, %8'inin Euro, %27'sinin TL ve %15'inin diğer para birimlerinden oluştu. Geçen yılın aynı döneminde TL borçlarının toplam içindeki payı %20 iken, USD ve Euro borçlarının toplam payı %70 seviyesindeydi. Borç portföyünün ortalama vadesi 2,6 yıl olarak hesaplanırken, borcun %28'i 2025, %14'ü 2026, %4'ü 2027, %4'ü 2028 ve %40'ı ise 2029–2030 vadeli yükümlülüklerden oluştu. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.5 seviyesinde seyrederken, 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin döviz işlemi bulunmamaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 3.429 milyon TL azalarak 21.852 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2.822 milyon TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 2.970 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2.292 milyon TL nakit girişi oldu.

2025 yılsonu beklentileri

Şirket, 2025 yılsonu için satış hacminde konsolide bazda orta-tek haneli hacim büyüme beklentisini değiştirmedir. Ayrıca Türkiye'de düşük-orta-tek haneli büyüme ve Uluslararası operasyonlarda (Bangladeş hariç) orta-yüksek-tek haneli büyüme beklentisini korudu. TMS 29'a göre hazırlanan mali tablolara göre, yatay FVÖK marjı ile orta-tek-haneli NSG/ük büyümesi öngörülüyor.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Coca-Cola'nın, 2025 yılı 1. çeyrek finansal sonuçlarında talep daralması ve finansal maliyetlerdeki artış hissedilmiştir. Operasyonel performans kısmen korunmuş olsa da esas faaliyet kârı düşmüş, finansman kalemleri ve zayıflayan parasal kazançlar net kâr üzerinde baskı yaratmıştır. 2025 yılı tamamında Merkez Bankasının faiz kararı ve enflasyonist maliyet baskıları yakından izlenecek konular olmaya devam edecek. CCOLA için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 76 TL seviyesinde koruyoruz.

CCOLA / Coca Cola İçecek

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	73,930,640	76,679,921	66,871,230	79,870,728	73,009,437	-8.6
Hazır Değerler	36,680,597	34,569,783	25,593,642	25,937,827	21,851,788	-15.8
Ticari Alacaklar	9,729,420	14,006,900	14,230,147	24,006,382	24,180,226	0.7
Diğer Alacaklar	212,612	191,544	649,025	221,255	555,940	151.3
Stoklar	17,786,348	20,630,196	16,929,266	19,708,274	17,018,639	-13.6
Diğer Dönen Varlıklar	2,890,199	2,484,779	3,104,321	4,200,130	2,930,496	-30.2
Duran Varlıklar	96,512,075	98,369,370	96,381,884	101,924,515	96,774,584	-5.1
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	53,516,921	55,990,312	59,715,396	60,614,871	59,985,163	-1.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	40,193,814	38,050,780	32,695,621	37,184,384	32,550,290	-12.5
Diğer Duran Varlıklar	0	342,213	0	21,224	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	170,442,714	175,049,291	163,253,114	181,795,244	169,784,021	-6.6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	45,105,056	65,959,190	58,320,035	75,830,805	66,622,725	-12.1
Finansal Borçlar	6,364,583	13,559,866	16,676,095	13,215,468	20,168,278	52.6
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	8,791,397	15,144,120	6,883,751	15,327,744	6,643,180	-56.7
Ticari Borçlar	21,691,141	29,550,834	28,196,105	33,167,712	31,514,812	-5.0
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	8,257,935.70	7,704,369.45	6,564,084.00	14,119,881.91	8,296,455.00	-41.2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	50,412,399	37,653,605	37,075,885	35,410,921	36,082,240	1.9
Finansal Borçlar	39,421,480	30,154,697	30,530,110	28,170,748	29,828,396	5.9
Ticari Borçlar	4,280.96	7,935.53	3,967.00	4,797.73	3,705.00	-22.8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	10,986,637.31	7,490,972.05	6,541,808.00	7,235,375.63	6,250,139.00	-13.6
Öz Sermaye	64,829,196	62,429,317	59,108,278	61,352,339	58,218,170	-5.1
TOPLAM PASİFLER	170,442,714	175,049,291	163,253,114	181,795,244	169,784,021	-6.6

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	1.6	1.2	1.1	1.1	1.1
Likite Oran	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	56.0	59.2	58.4	61.2	60.5
T. Finansal borç / Aktif	32.0	33.6	33.1	31.2	33.4
Toplam Borç / Özsermaye	147.3	166.0	161.4	181.3	176.4

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	37,605,578	36,157,897	-3.8	160,563,939	151,537,874	-5.6
Satışların Maliyeti	25,107,867	25,160,086	0.2	108,061,318	98,058,625	-9.3
Brüt Kar/Zarar	12,497,711	10,997,811	-12.0	52,502,621	53,479,250	1.9
Faaliyet Giderleri	8,132,080	8,381,936	3.1	29,889,609	33,265,179	11.3
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4,365,631	2,615,875	-40.1	22,613,012	20,214,070	-10.6
Esas Faaliyet Karı	4,435,476	2,873,062	-35.2	23,001,784	20,785,792	-9.6
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	6,043,155	4,283,035	-29.1	28,472,336	26,572,225	-6.7
Ana Ortaklık Net Kar	3,750,730	1,275,290	-66.0	32,702,879	16,304,011	-50.1

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	33.2	30.4	32.7	35.3
Favök Marjı	16.1	11.8	17.7	17.5
Net Kar Marjı	10.0	3.5	20.4	10.8

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