

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Meşrubat / İçecek

11/08/2026

Coca-Cola İçecek A.Ş

AL

2Ç26 Mali Tablo Analizi ve Hedef Fiyat Güncelleme

Yükselme Potansiyeli 33%

Gerçekleşenler ve Tahminler: CCOLA, UMS-29 kapsamında 2Ç26'te 8,3 milyar TL net kar kaydetti (İş Yatırım: 8,1 milyar TL, piyasa: 7,9 milyar TL). 2Ç25'teki 6,7 milyar TL'lik net kara kıyasla kaydedilen güçlü net kar rakamını operasyonel sonuçlara ek olarak düşük finansman gideri ve yıllık bazda yatay yakın seyreden parasal kazançlar da destekledi. Ciro yıllık bazda reel %6'lık artışla 67,2 milyar TL'ye ulaştı. (İş Yatırım: 66,8 milyar TL, piyasa: 68 milyar TL). FAVÖK ise beklentilerin üstünde 14,9 milyar TL seviyesinde kaydedildi. (İş Yatırım: 14 milyar TL, piyasa: 13,9 milyar TL) Beklentilerin üzerinde gelen net kar ve FAVÖK rakamlarına sınırlı olumlu tepki bekliyoruz.

2Ç26'da Uluslararası operasyonlardaki %12'lik reel gelir büyümesini %15,4'lük hacim büyümesi desteklerken Türkiye gelirleri yıllık bazda %3 daralma kaydetti. Türkiye hacimleri ise %3,4 küçüldü. Pakistan, Kazakistan ve Özbekistan operasyonları sırasıyla %17, %13 ve %21'lik hacim artışı kaydetti. Yıllık bazda hem Türkiye hem yurtdışı operasyonlarının güçlü katkısıyla konsolide brüt kar ve FAVÖK marjları sırasıyla 280 ve 360bps iyileşme kaydetti. Küçük hacimli ürünlerin payı ise 40 bps artış ile %25,5'e yükseldi. Enflasyon ve TL değer kaybı arasındaki farkın da etkisiyle konsolide bazda ünite kasa başı gelirler reel %3,7 daralma kaydetti.

2Ç26'da operasyonel nakit akışı ise 8,1 milyar TL seviyesinde bulunurken serbest nakit akışı ise 2,8 milyar TL seviyesinde. Operasyonel karlılık ve işletme sermayesi yönetimine ek olarak bazı yatırım harcamalarının ileri kayması da nakit akışını destekledi. Şirket bu çeyreği 640mn ABD\$ net borç pozisyonu ile kapatırken Net Borç/FAVÖK oranı 0,7x seviyesinde. (1Ç26 sonu itibarıyla net borç 589mn ABD\$).

Değerleme & Görünüm

Şirket güçlü bir 1Y26 performansı sonrası yıl geneli beklentilerinde bir değişikliğe gitmedi. Makro varsayımlarımız ve yurtdışı hacim tahminlerimizi şirket beklentilerinin üst bandına yakın bir seviyeye çekmemiz sonrası hedef fiyatımızı 120TL/hisse' ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi koruyoruz. CCOLA hisseleri 2026 6,2x ve 27T 6,1x FD/FAVÖK çarpanlarına göre yurtdışı benzerlerine kıyasla yaklaşık %26 iskonto ile işlem görüyor.

UMS-29'un etkisi olmadan

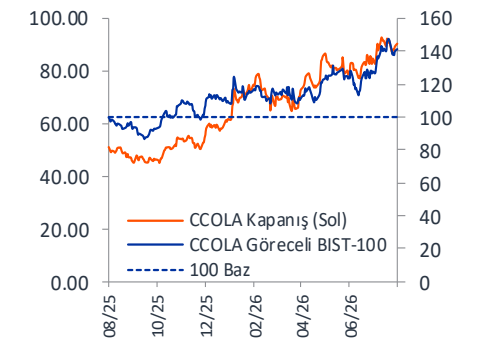
UMS-29'un etkisi hariç bakıldığında CCOLA, 2Ç25'teki 4,36 milyar TL'lik net kara kıyasla 2Ç26'da 8,2 milyar TL net kar kaydetti. Satış gelirleri nominal olarak yıllık bazda %41 artarak 69,2 milyar TL'ye ulaştı. Türkiye'de %28'lik ciro büyümesi kaydedilirken Uluslararası satışlar kuvvetli hacimlerle birlikte %49 büyüme kaydetti. Ünite kasa başı gelirler konsolide bazda 2,9\$ ile son 10 yılın

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	90.05
12 Aylık Hedef Fiyat*	120.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	105.57
Piyasa Değeri (mn)	251,967
Halka Açık PD (mn)	73,877
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	492.5
Hisse sayısı (Adet mn)	2,798
Takas Saklama Oranı (%)	29
Yabancı Oranı (%)	85

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	6.6	55.7	77.1
ABD \$	4.8	40.1	50.8
BIST-100 Relatif	10.6	27.0	40.7

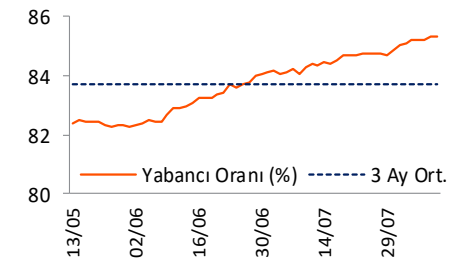
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	11.7	11.5	10.8
PD/DD	2.8	2.7	2.6
FD/FAVÖK	6.6	6.2	6.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	76.95	92.35
---------------------------	-------	-------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	85.36
-------------------	----------	-------



Özgür Şafak Açıkalin

oacikalin@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

Coca-Cola İçecek A.Ş.

en yüksek ikinci çeyrek seviyesine ulaştı. Ünite kasa başı gelirler %28 arttı. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 310bps'lik iyileşme ile %22,9 seviyesine yükseldi.

Tablo 1: 2Ç26 Sonuçları

UMS29				Çeyreksele Finansallar		6A Finansallar			Tahminler	
TL mn	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6A26	6A25	6A Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	67,218	63,600	6%	56,042	20%	123,260	114,237	8%	67,997	66,773
Brüt Kar	25,711	22,520	14%	20,362	26%	46,073	37,922	21%		
Brüt Kar Marjı	38.2%	35.4%	2.8ppt	36.3%	1.9ppt	37.4%	33.2%	4.2ppt		
Faaliyet Giderleri*	-13,403	-12,988	3%	-13,200	2%	-26,602	-24,726	8%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-19.9%	-20.4%	0.5ppt	-23.6%	3.6ppt	-21.6%	-21.6%	0.1ppt		
Faaliyet Karı	12,308	9,532	29%	7,163	72%	19,471	13,195	48%		
Amortisman	2,580	2,278	13%	2,460	5%	5,040	4,613	9%		
FAVÖK*	14,889	11,810	26%	9,622	55%	24,511	17,808	38%	13,924	14,023
FAVÖK Marjı	22.1%	18.6%	3.6ppt	17.2%	5.0ppt	19.9%	15.6%	4.3ppt		
Finansman Gelir (Gider), net	-2,887	-3,868	-25%	-1,870	54%	-4,757	-7,331	-35%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	2,219	2,056	8%	3,350	-34%	5,569	5,207	7%		
VÖK	11,244	7,746	45%	8,911	26%	20,155	11,417	77%		
VÖK Marjı	16.7%	12.2%	4.5ppt	15.9%	0.8ppt	16.4%	10.0%	6.4ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-2,837	-1,001	183%	-3,239	-12%	-6,076	-2,855	113%		
Net Kar	8,408	6,745	25%	5,672	48%	14,080	8,562	64%		
Ana Ortaklık Net Karı	8,291	6,673	24%	5,605	48%	13,895	8,459	64%	7,900	8,072
Net Kar Marjı	12.5%	10.6%	1.9ppt	10.1%	2.4ppt	11.4%	7.5%	3.9ppt		

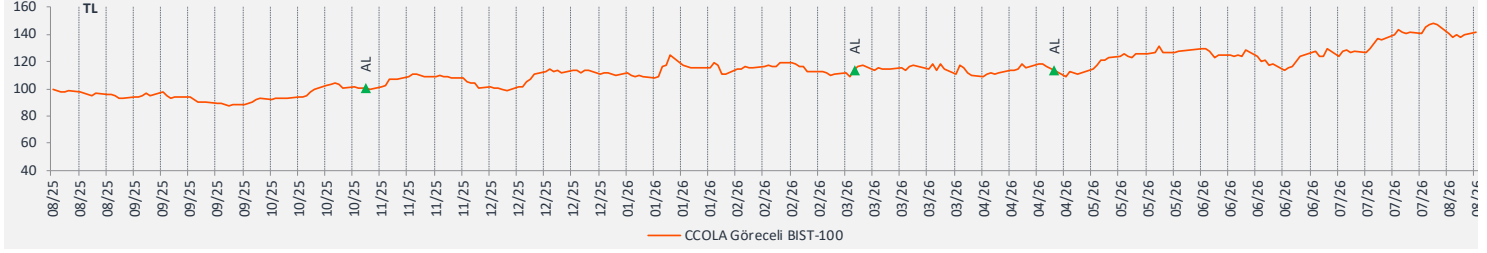
* Faaliyet Giderleri = Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + Amortisman.

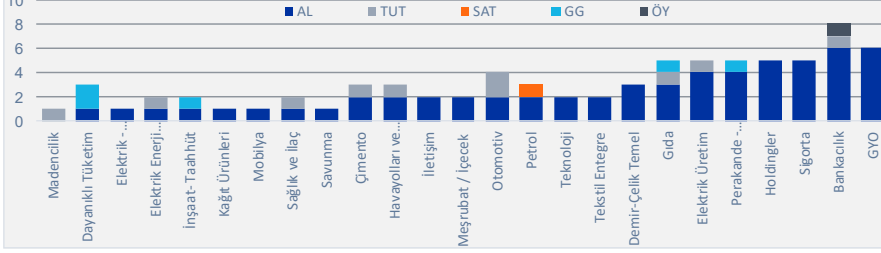
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Coca-Cola İçecek A.Ş.

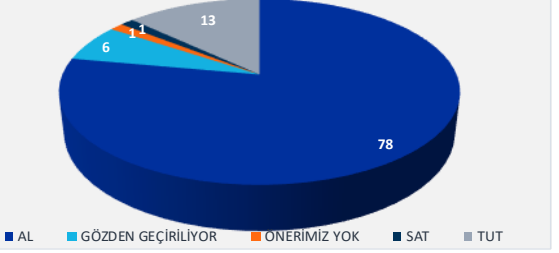
Göreceli Getiri / Öneriler



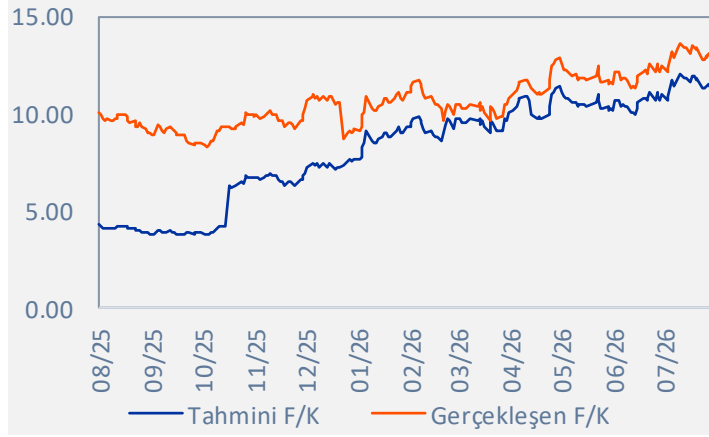
Şirket Sayısı



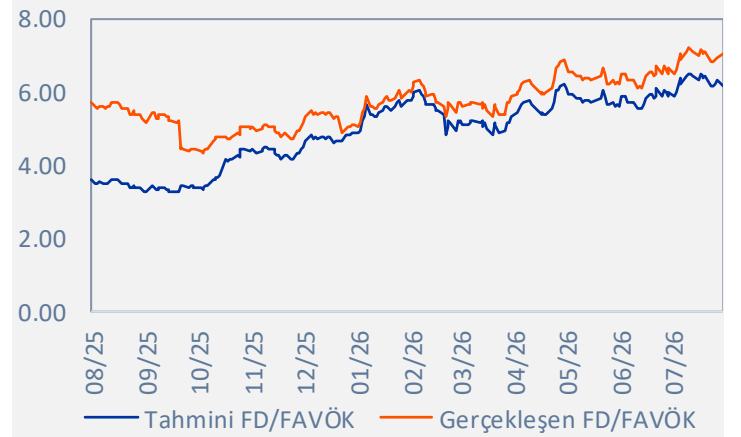
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.