

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Meşrubat / İçecek

4.03.2026

Coca-Cola İçecek A.Ş

AL

2025 4Ç Mali Tablo Analizi & Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 57%

Güçlü operasyonel sonuçlar ancak net zarar kaydedildi: CCOLA, UMS-29 kapsamında 4Ç25'te net kar beklentisinin aksine 605mn TL net zarar kaydetti (İş Yatırım: 1,6 milyar TL net kar, piyasa: 1,6 milyar TL net kar). Net kar tahminimizdeki sapmanın ana sebebi bu çeyrekte kaydedilen 1,3 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri ve beklentimizin altında kalan parasal kazanç kalemi oldu. Öte yandan operasyonel sonuçlar ise beklentilerin oldukça üstünde. Ciro yıllık bazda reel %23'lük artışla 35,7 milyar TL'ye ulaştı. (İş Yatırım: 33,7 milyar TL, piyasa: 33,9 milyar TL). FAVÖK de beklentilerin üstünde 5,5 milyar TL seviyesinde kaydedildi. (İş Yatırım: 4,9 milyar TL, piyasa: 4,5 milyar TL) Brüt kar marjında 4Ç24'e kıyasla görülen ciddi toparlama sayesinde FAVÖK marjı yıllık bazda 800bps üzerinde iyileşme kaydetti. Ertelenmiş vergi gideri sebebiyle kaydedilen net zarara rağmen güçlü operasyonel sonuçlar sebebiyle ciddi bir piyasa tepkisi beklemiyoruz.

4Ç25'te Uluslararası operasyonlarda %11'lik hacim büyümesi sayesinde ciro reel bazda %40 artış kaydederken Türkiye gelirleri yıllık bazda %11 büyümeye kaydetti. 4Ç24'teki düşük baza kıyasla Türkiye operasyonlarında pozitif dönen FAVÖK rakamı ve Uluslararası operasyonlarda kaydedilen marj iyileşmesi sayesinde konsolide FAVÖK %180'e yakın artış kaydetti Operasyonel nakit akışı ise 4Ç24'e kıyasla 4,62milyar TL'den 3,25 milyar TL'ye gerilese de serbest nakit akışı ise 2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket bu çeyreği 595mn ABD\$ net borç pozisyonu ile kapatırken Net Borç/FAVÖK oranı 0,8x seviyesinde. (3Ç25 sonu itibarıyla net borç 580mn ABD\$).

Temettü: Şirket, genel kurul toplantısında ödeme tarihi 12 Mayıs olacak biçimde 4 milyar TL (hisse başına 1,43 TL) brüt temettü ödemesi teklifinde bulunacağını duyurdu. Açıklanan tutar %2,2 temettü verimine işaret ediyor.

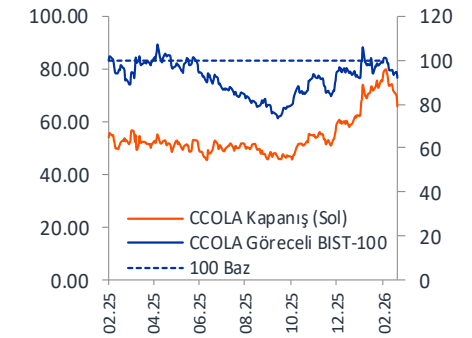
UMS-29'un etkisi hariç bakıldığında CCOLA, 4Ç24'teki 554mn TL'lik net zarara kıyasla 4Ç25 finansallarında 1,1 milyar TL net kar kaydetti. Satış gelirleri nominal olarak yıllık bazda %52 artarak 39 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı 490bps iyileşme kaydetti. Türkiye'de hacim daralmasına rağmen yüzde 47'lik ciro büyümesi kaydedilirken Uluslararası satışlar kuvvetli hacimlerle birlikte %61 büyümeye kaydetti. FAVÖK marjındaki iyileşme büyük ölçüde Türkiye operasyonlardaki zayıf baza kıyasla gözlenen toparlanma kaynaklı. 2025 yılında ünite kasa başı gelirler (NSG/ük) %28 artış kaydederken faaliyet kar marjında ise şirket beklentisine paralel olarak hafif daralma gözlemlendi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	65.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	103.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	87.00
Piyasa Değeri (mn)	184,114
Halka Açık PD (mn)	53,816
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	446.6
Hisse sayısı (Adet mn)	2,798
Takas Saklama Oranı (%)	29
Yabancı Oranı (%)	81

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-8.5	11.9	24.4
ABD \$	-9.6	9.2	3.2
BIST-100 Relatif	-2.1	-2.6	-4.6

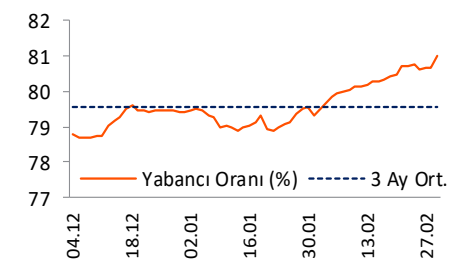
Çarpanlar (\$)	2025	2026	2027
F/K	11.0	10.9	11.0
PD/DD	2.4	2.4	2.3
FD/FAVÖK	6.3	5.8	5.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 51.00 79.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 81.02



Özgür Şafak Açıklan

oacikalin@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

2026 Beklentileri

Şirket 2026 yılı hacim beklentilerini Ocak ayında açıklamıştı. Türkiye'de düşük-orta-tek haneli büyüme, Uluslararası operasyonlarda yüksek-tek haneli büyüme sayesinde konsolide bazda orta-tek haneli hacim büyümesi bekleniyor.

Enflasyon muhasebesi kapsamında yatay FVÖK marjı ile yatay-orta-tek haneli NSG/ük büyümesi öngörülüyor. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda, kur etkisinden arındırılmış NSG/ük'nin düşük-orta onlu yüzdelerde büyümesi, FVÖK marjının yatay kalması beklenmekte. Yatırım harcamalarının net satışlara oranının ise yüksek tek haneli yüzdelerde olması bekleniyor.

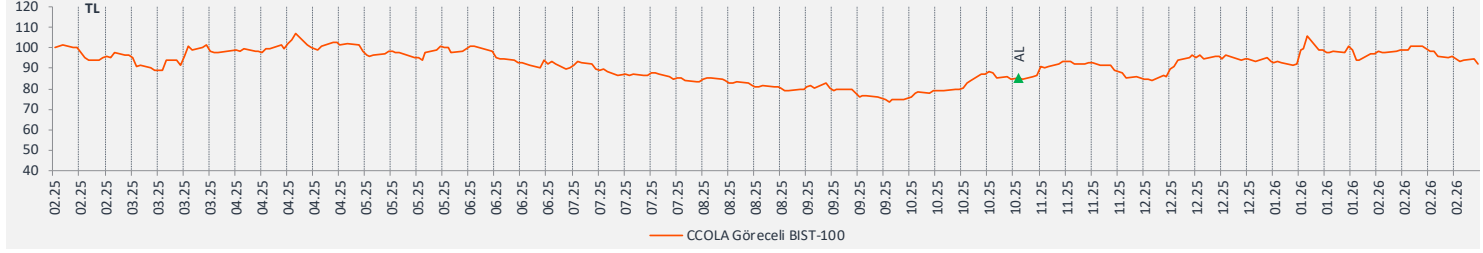
Değerleme & Görünüm

Makro varsayımlarımızdaki güncellemeler ve modelimizde yaptığımız değişiklikler sonucunda hedef fiyatımızı 103TL/hisse'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi koruyoruz. 2026 yılında şirket beklentilerine paralel olarak Türkiye operasyonlarında yaklaşık %2, uluslararası operasyonlarda ise %8 civarı bir hacim büyümesi öngörüyoruz. Nominal bazda ciro artış beklentimiz ise %31 civarında. Faaliyet kar marjı beklentimiz ise şirket beklentisine paralel olarak 2025 yılına kıyasla yatay seviyede. CCOLA hisseleri 2026T 5.8x ve 27T 5.6x FD/FAVÖK çarpanları ile yabancı benzerlerine kıyasla yaklaşık %25 iskonto ile işlem görüyor.

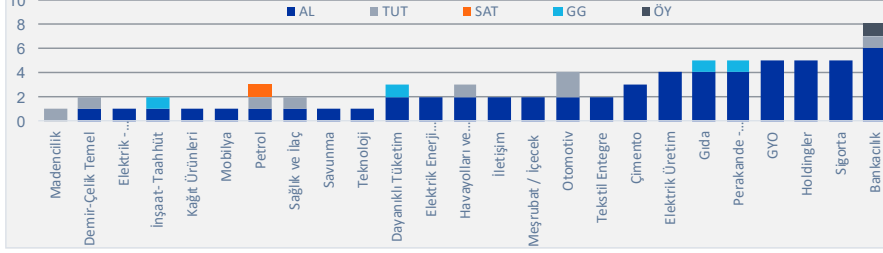
4Q25 FINANSALLARI AÇIKLANDI!	UMS-29								
	TL mn	Tüm Yıl			Çeyreksele			Piyasa	İş Yat.
		2025	2024	Y/Y Δ	4Q25	4Q24	Y/Y Δ	4Q25T	4Q25T
Ciro		187,185	180,216	4%	35,700	28,977	23%	33,878	33,691
Brüt Kar		66,568	63,600	5%	13,602	8,968	52%		
Brüt Kar Marjı		35.6%	35.3%	0.3ppt	38.1%	30.9%	7.2ppt		
Faaliyet Giderleri		-41,297	-39,561	4%	-9,949	-8,897	12%		
Faaliyet Gideri/Ciro		-22.1%	-22.0%	-0.1ppt	-27.9%	-30.7%	2.8ppt		
Faaliyet Karı		25,271	24,040	5%	3,653	70	5105%		
FAVÖK		32,910	31,601	4%	5,534	1,981	179%	4,521	4,938
FAVÖK Marjı		17.6%	17.5%	0.0ppt	15.5%	6.8%	8.7ppt	13.3%	14.7%
Finansman Gelir (Gider), net		-10,541	-11,450	-8%	-1,889	-2,653	-29%		
Parasal Kazanç (Kayıp)		6,779	12,937	-48%	686	2,006	-66%		
VÖK		21,334	26,103	-18%	2,184	-418	-622%		
VÖK Marjı		11.4%	14.5%	-3.1ppt	6.1%	-1.4%	7.6ppt		
Vergi Gelir/ Gider		-7,071	-6,611	7%	-2,733	-37	7299%		
Net Kar		14,072	19,390	-27%	-605	-460	32%	1,585	1,588
Net Kar Marjı		7.5%	10.8%	-3.2ppt	-1.7%	-1.6%	-0.1ppt	4.7%	4.7%

Coca-Cola İçecek A.Ş.

Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Yatırıp Listesi Dağılımı



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.