

Coca Cola İçecek

Güçlü operasyonel & finansal sonuçlarla 2Ç26'da beklentilerin üzerinde net kar...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Coca Cola İçecek 2Ç26'da TMS-29'a göre RT ortalama piyasa beklentisi olan 7.867mn TL'lik net kar beklentisinin ve bizim 7.868mn TL'lik net kar beklentisinin üzerinde, 8.291mn TL net kar açıklamıştır (2Ç25: 6.673mn TL net kar). Net kar performansı; güçlü brüt & operasyonel karlılığın yanı sıra sınırlı artış gösteren parasal kazanç (2Ç26: 2.219mn TL, yıllık +%8) desteğinden kaynaklanmıştır. Dönem vergi giderlerindeki artış ise net kar üzerinde baskı oluşturan unsur olarak ön plana çıkmıştır.

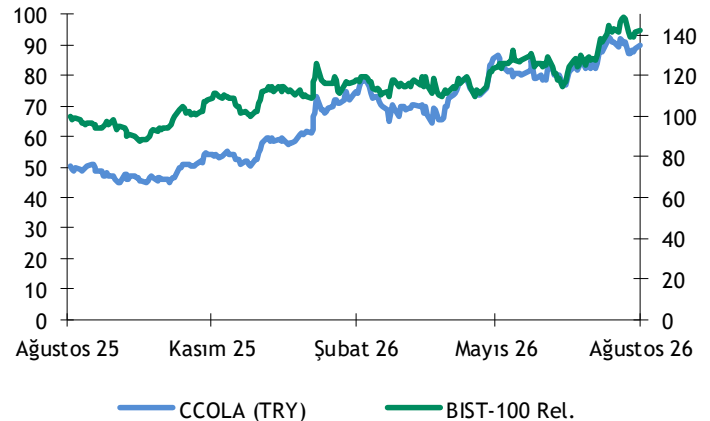
CCI'in konsolide satış hacmi Türkiye operasyonlarındaki yatay performansa rağmen uluslararası operasyonların güçlü performansı ile yıllık %9,8'lik yükseliş göstererek 519mn ünite kasa olarak gerçekleşmiştir (2Ç25: 473mn ük). Şirket'in Türkiye'deki satış hacmi; yıllık yatay performans göstererek 2Ç26'da yıllık %1,1 sınırlı düşüş kaydederek 159mn ünite kasaya (2Ç25: 161mn ük) ulaşırken gazlı içecek kategorisi yıllık %6,6'lık daralma kaydetmiştir. Uluslararası operasyonların satış hacmi ise başta Kazakistan, Özbekistan & Pakistan satış hacimlerinin sırasıyla %12,7, %21,1 ve %17 oranında artması sayesinde 2Ç26'da yıllık %15,4 artarak 360mn ünite kasaya ulaşmıştır. CCI'in konsolide hacmi içerisinde küçük paketlerin payı 2Ç26'da 23 bps artarak %28,2'e yükselirken yerinde tüketim kanalının payı 15 bps artarak %33,8'e ulaşmıştır.

Şirket'in 2Ç26'da TMS-29 etkisiyle **konsolide net satış gelirleri** 67.218mn TL olarak gerçekleşmiştir (RT Piyasa Ort.: 68.117mn TL, Şeker: 68.061mn TL). TMS-29 etkileriyle; Türkiye operasyonlarından satış gelirleri hafif daralma göstererek %3,4 gerilerken uluslararası operasyonlardan satış gelirleri ise yıllık %12,3'lük büyümeye sergilemiştir. Şirket'in konsolide brüt kâr marjı; Türkiye operasyonlarındaki fiyat artışlarının yansımaları & zamanında yapılan hammadde alımları sayesinde sağlanan maliyet avantajları ile uluslararası operasyonlardaki güçlü hacim büyümesi & maliyet disipliniyle TMS-29 etkisi dahil yıllık 2.9 yp artış göstererek 2Ç26'da %38,3'e yükselmiştir. CCI'in 2Ç26'da konsolide FAVÖK rakamı ise %26'lık artışla 14.889mn TL'ye yükselmiştir (2Ç25: 11.810mn TL) (RT Piyasa Ort.: 13.983mn TL, Şeker: 13.857mn TL). Konsolide FAVÖK marjı ise 2Ç26'da yıllık 3.6 yp artarak %22,1'e ulaşmıştır.

Şirket'in konsolide net borcu 2Ç26 sonu 640mn USD ulaşmıştır. Şirket'in Net Borç/FAVÖK oranı 2Ç26 sonunda 0,66x (2025: 0,81x) olarak gerçekleşmiştir. CCI'in SNA ise yıllık bazda daha düşük NİS/Satışlar oranı ve artan operasyonel karlılık sayesinde 2Ç26 sonu 1.8milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

"AL"
Hedef Fiyat: 122,00 TL
Önceki Hedef Fiyat: 103,40 TL
Yükseliş potansiyeli: %35,5

	TL	US\$
Fiyat	90,05	1,89
BIST 100	13.812	290
US\$ (MB Alış):	47,6260	
52 Hafta Yüksek:	92,35	1,96
52 Hafta Düşük:	44,86	1,07
Bloomberg/Reuters Kodu:	CCOLA.TI / CCOLA.IS	
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.798	
	(Mn TL)	(Mn US\$)
Piyasa Değeri :	251.967	5.291
Halka Açık PD :	62.992	1.323
	S1A	S1Y YB
TL Getiri (%):	6,6	77,1 55,7
US\$ Getiri (%):	5,0	51,2 40,4
BIST 100 Relatif Getiri (%):	6,6	77,1 55,7
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	488,8	
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	11,3	
Beta	0,89	
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,36	
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,23	
Ortaklık Yapısı	%	
Anadolu Efes Biracılık	40,12	
The Coca Cola Company	20,09	
Diğer	10,14	
Halka Açık	29,65	
Toplam	100,00	



2026 Beklentileri: CCI, 2026 yılı için orta-tek haneli konsolide satış hacmi büyümesi, düşük-orta tek haneli Türkiye büyümesi ile yüksek tek haneli uluslararası operasyon büyümesi beklemektedir. TMS 29'a göre Şirket, 2026 yılında yatay FVÖK marjı ile orta-tek haneli NSG/ük büyümesi öngörmektedir. TMS 29 etkisi hariç ise Şirket, kur etkisinden arındırılmış NSG/ük'da düşük-orta onlu yüzdelerde büyüme öngörmekte, FVÖK marjının da yatay kalmasını beklemektedir. Yatırım Harcamaları/Satışlar oranının da hem TMS-29 dahil hem de hariç yüksek tek haneli yüzdelerde gerçekleşmesini öngörmektedir.

Konsolide satış hacmindeki büyüme, beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar & FAVÖK rakamları ile marjlardaki belirgin iyileşmenin devam etmesi dikkate alındığında; Coca-Cola İçecek'in 2Ç26 operasyonel & finansal sonuçlarını pozitif değerlendiriyor; operasyonel tarafta sürdürülen güçlü momentumun korunduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede, orta-uzun vadede hisseye yönelik pozitif görüşümüzü koruyoruz. Açıklanan sonuçlarla birlikte; CCI için 12-aylık hedef pay fiyatımızı yukarı yönlü revize ederek **103,40 TL'den 122,00 TL'ye yükseltiyor** ve **AL** önerimizi koruyoruz. Cari pay fiyatı 90,05 TL olan CCI, hedef pay fiyatımıza göre %35,5 prim potansiyeli taşımaktadır.

Tablo 1: CCI'nin Konsolide Operasyonları (2Ç26)

Milyon TL	6A25	6A26	Yıllık	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	860	933	8,5%	473	519	9,8%
Ünite başına Satış (TL/uc)	132,83	132,11	-0,5%	134,5	129,44	-3,7%
Satış Gelirleri	114.237	123.260	7,9%	63.600	67.218	5,7%
Brüt Kar	37.922	46.073	21,5%	22.520	25.711	14,2%
Brüt Kar Marjı	33,2%	37,4%		35,4%	38,3%	
Operasyonel Kar	13.195	19.471	47,6%	9.532	12.308	29,1%
Operasyonel Kar Marjı	11,6%	15,8%		15,0%	18,3%	
FAVÖK	17.808	24.511	37,6%	11.810	14.889	26,1%
FAVÖK Marjı	15,6%	19,9%		18,6%	22,1%	
Net Kar	8.459	13.895	64,3%	6.673	8.291	24,2%
Net Kar Marjı	7,4%	11,3%		10,5%	12,3%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 2: CCI'nin Türkiye Operasyonları (2Ç26)

Milyon TL	6A25	6A26	Yıllık	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	288	289	0,0%	161	159	-1,1%
Ünite başına Satış (TL/uc)	163,05	165,90	1,7%	167,09	163,29	-2,3%
Satış Gelirleri	47.024	47.862	1,8%	26.901	25.996	-3,4%
Brüt Kar	14.782	19.023	28,7%	9.443	10.164	7,6%
Brüt Kar Marjı	31,4%	39,7%		35,1%	39,1%	
Operasyonel Kar	-266	3.037	A.D.	1.427	2.097	46,9%
Operasyonel Kar Marjı	-0,6%	6,3%		5,3%	8,1%	
FAVÖK	2.068	5.707	176,0%	2.550	3.649	43,1%
FAVÖK Marjı	4,4%	11,9%		9,5%	14,0%	
Net Kar	5.930	6.852	15,6%	5.102	1.502	-70,6%
Net Kar Marjı	12,6%	14,3%		19,0%	5,8%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 3: CCI'nin Yurtdışı Operasyonları (2Ç26)

Milyon TL	6A25	6A26	Yıllık	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	571	644	12,8%	312	360	15,4%
Ünite başına Satış (TL/uc)	117,71	117,08	-0,5%	117,63	114,51	-2,7%
Satış Gelirleri	67.213	75.397	12,2%	36.699	41.222	12,3%
Brüt Kar	23.150	27.050	16,8%	13.058	15.547	19,1%
Brüt Kar Marjı	34,4%	35,9%		35,6%	37,7%	
Operasyonel Kar	12.390	15.440	24,6%	7.559	9.710	28,5%
Operasyonel Kar Marjı	18,4%	20,5%		20,6%	23,6%	
FAVÖK	15.071	18.019	19,6%	8.879	10.882	22,6%
FAVÖK Marjı	22,4%	23,9%		24,2%	26,4%	
Net Kar	8.747	11.334	29,6%	5.736	7.059	23,1%
Net Kar Marjı	13,0%	15,0%		15,6%	17,1%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 4: Temel Finansallar

mn TRY	31.12.2025	30.06.2026
Dönen Varlıklar	86.690	105.652
Nakit ve Nakit Benzerleri	30.975	27.938
Finansal Yatırımlar	262	105
Ticari Alacaklar	22.415	40.834
Stoklar	22.482	28.011
Peşin Ödenmiş Giderler	5.295	4.821
Duran Varlıklar	137.963	134.379
Maddi Duran Varlıklar	87.068	84.586
Şerefiye	8.239	7.749
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	37.555	36.398
Peşin Ödenmiş Giderler	1.625	2.912
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.520	757
Toplam Varlıklar	224.653	240.031
Kısa Vadeli Yükümlülükler	75.173	93.725
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	16.060	18.382
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6.995	5.892
Ticari Borçlar	40.645	53.335
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47.470	41.764
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmalar	37.168	32.837
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.153	878
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7.818	6.558
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	89.307	91.575
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	12.703	12.966
Toplam Kaynaklar	224.653	240.031

Kaynak: Coca-Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet, Denetim Raporları

**UYARI 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com