

Coca-Cola İçecek

CCOLA, 1Ç26 finansal sonuçlarını beklentilerimizin üzerinde açıklayarak 2026 yılına güçlü bir başlangıç yaptı. Şirket, beklentimize paralel 52.369 milyon TL satış geliri, beklentimizin hafif üzerinde 8.992 mn TL FAVÖK ve beklentimizin %24 üzerinde 5.237 milyon TL net kar (piyasa medyan: 4.159 mn TL) açıkladı. Hacim büyümesine eşlik eden etkin fiyatlama ve maliyet yönetimi, marjlarda belirgin iyileşme sağlayarak 1Ç26'da operasyonel görünümü güçlendirdi. Bu doğrultuda 12 aylık hedef fiyatımızı 92 TL'den 103 TL'ye yükseltiyor ve "AL" tavsiyemizi koruyor ve hisseyi model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Ölçek etkisi ve marj toparlanması karlılıktaki ivmeyi hızlandırırken büyümenin ana katkısı uluslararası operasyonlardan geldi... Konsolide satış hacmi %6,9 artışla 414 mn ünite kasa seviyesine ulaşırken, hasılat %11 artışla 52.369 mn TL oldu. Brüt kar %32 artışla 19.028 mn TL'ye yükselirken brüt marj %36,3 ile yıldı yıla +592 bp genişledi. Faaliyet karı %84,3 artışla 6.931 mn TL olurken, FAVÖK 8.992 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Buna paralel FAVÖK marjı %17,8 ile +491 bp iyileşme kaydetti. Net kar 5.237 mn TL (net kar marjı %10,0) ile hem operasyonel kaldıraç hem de finansman giderlerindeki düşüşün desteğiyle güçlü geldi. Marjlardaki genişlemede Türkiye operasyonlarındaki geçen yılki düşük bazın üzerine gelen sonuçlar etkili oldu. Bölgesel kırımda Türkiye hacmi yüksek baza rağmen %1,4 artışla 130 mn ünite kasaya yükselirken, uluslararası operasyonlar %9,6 artışla 284 mn ünite kasa ile büyümenin ana taşıyıcısı olmaya devam etti. Ülke bazında Özbekistan (+%41) ve Kazakistan (+%11) öne çıkarken, Pakistan yatay seyretti. Irak ise jeopolitik ve hava koşulları etkisiyle sınırlı daralma (-%2) kaydetti. Kategori tarafında gazlı içecekler %4,5 büyürken, gazsız içecekler %30,3 büyüyerek güçlü seyretti.

Finansman giderlerindeki gerileme ve güçlü serbest nakit akışı bilanço görünümünü destekliyor... Net finansman gideri -1.748 mn TL ile geçen yılın -3.236 mn TL seviyesine kıyasla belirgin iyileşirken, mevsimsellik nedeniyle genellikle zayıf seyreden ilk çeyrekte 462 mn TL pozitif serbest nakit akışı üretilmesi (1Ç25: -10,5 mlr TL) önemli bir gösterge oldu. Net Borç/FAVÖK tarafında da 0,66x ile 2025 yıl sonuna göre de iyileşme görülüyor (2025: 0,81x). Bu durum, marjlardaki toparlanmanın yanında bilanço esnekliğinin artmasıyla değerlendirme tarafını destekleyen bir çerçeve sunuyor.

2026 yıl sonu beklentileri korunuyor... Şirket, makro görünümdeki belirsizlik ve bölgesel gerilimlere rağmen 2026'ya ilişkin stratejik önceliklerinde değişikliğe gitmezken konsolide bazda orta-tek haneli hacim büyümesi, Türkiye'de düşük-orta tek hane ve uluslararası operasyonlarda yüksek tek hane hacim artışı öngörüsünü koruyor.

CCOLA

AL

Hedef fiyat 103,00 TL
Getiri potansiyeli %29

Pay bilgileri

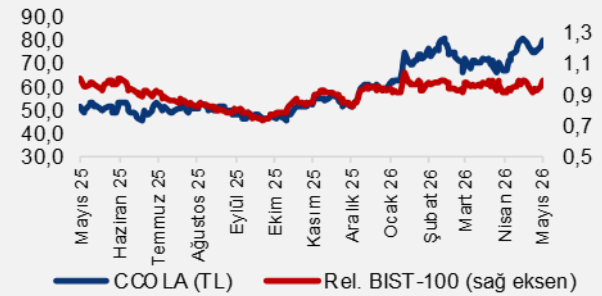
Pay Kodu	CCOLA TI
Pay fiyatı (05.05.2026)	79,85
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	46 / 80
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	223426,6 - 4950,3
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.798 - 25%
Yabancı Takas Oranı	74,66%
Pazar	Yıldız Pazar
Sektör	Gıda & İçecek

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	7,2	8,7	10,2

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	20%	9%	36%
USD	18%	5%	6%
BIST-100'e göre performans	7%	2%	-8%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	180.216	187.185	250.827
FAVÖK	31.601	32.910	44.396
Net kâr	19.390	14.072	21.163

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	11,5x	15,9x	10,6x
F/DD	3,2x	2,7x	2,2x
FD/FAVOK	8,3x	7,9x	5,9x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2622
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Deniz Altıay
+90 212 355 2637
deniz.altay@tacirler.com.tr

Finansal Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	30.437	28.945	19.704
Ticari alacaklar	17.936	21.422	27.488
Stoklar	20.133	21.008	27.438
Finansal yatırımlar	125	244	328
Maddi duran varlıklar	109.899	124.153	134.575
Diğer duran varlıklar	15.617	14.156	25.083
Toplam varlıklar	194.148	209.929	234.615
Kısa vadeli borçlanmalar	28.018	21.544	24.775
Ticari borçlar	33.532	37.981	49.566
Uzun vadeli borçlanmalar	36.308	35.809	39.389
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	15.591	19.272	20.066
Uzun vadeli yükümlülükler	51.899	55.080	59.456
Özkaynaklar	70.294	83.454	100.818
Ödenmiş sermaye	2.798	2.798	2.798
Toplam kaynaklar	194.148	209.929	234.615
Net borç	33.764	28.163	44.134
Net işletme sermayesi	4.537	4.450	5.360

Oranlar

Karlılık			
Özkaynak kârlılığı	%27,6	%18,3	%23,0
Net kâr	%10,8	%7,5	%8,4
Aktif devri	0,9x	0,9x	1,1x
Kaldıraç	2,8x	2,6x	2,4x
Aktif kârlılığı	%10,0	%7,0	%9,5

Kaldıraç

Finansal borç/toplam varlıklar	%33	%27	%27
Net borç/özsermaye	0,48	0,34	0,44
Net borç/FAVÖK	1,07	0,86	0,99

Hisse başına (TL)

Net kâr	6,93	5,03	7,56
Özkaynak	25,12	29,83	36,03
Temettü	1,16	1,26	1,36

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	180.216	187.185	250.827
Brüt kâr	63.600	66.568	89.295
Faaliyet giderleri	-39.561	-41.297	-54.680
Esas faaliyet kârı	24.040	25.271	34.614
FAVÖK	31.601	32.910	44.396
Net diğer gelir	680	-116	86
Net finansman geliri	1.487	-3.763	-3.762
Vergi öncesi kâr	26.109	21.331	30.855
Vergi gideri	-6.611	-7.071	-9.692
Net kâr	19.390	14.072	21.163

Nakit akış tablosu

FAVÖK	31.601	32.910	44.396
Vergi gideri	-6.611	-7.071	-9.692
Yatırımlar	-16.041	-13.533	-18.060
İşletme sermayesi değişimi	-453	-87	910
Serbest nakit akışı	9.402	12.393	15.735

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%24	%4	%34
FAVÖK	%22	%4	%35
Net kâr	-%35	-%27	%50
Brüt marj	%35,3	%35,6	%35,6
Esas faaliyet kâr marjı	%13,3	%13,5	%13,8
FAVÖK marjı	%17,5	%17,6	%17,7
Net marj	%10,8	%7,5	%8,4
Serbest nakit akışı marjı	%5,2	%6,6	%6,3

Değerleme

F/K	11,5x	15,9x	10,6x
F/DD	3,2x	2,7x	2,2x
FD/FAVOK	8,3x	7,9x	5,9x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.