4 Kasım 2026

Beklentilerin Altında FAVÖK, Güçlü Nakit Yaratımı

Coca-Cola İçecek (CCOLA TI), 3Ç26'da medyan beklentilere paralel 68.398 mn TL ciro (yıllık +%1), beklentilerin %6 altında 12.622 mn TL FAVÖK (yıllık -%17) ve beklentilere paralel 7.786 mn TL net kâr (yıllık -%16) açıkladı. Net kâr, beklentilerin altındaki operasyonel sonuçlara rağmen azalan net finansal giderlerin etkisiyle beklentilere paralel gerçekleşti.

Uluslararası operasyonlar ciro büyümesini destekledi. 3Ç26'da Türkiye operasyonlarının cirosu %14,5 daralırken, uluslararası operasyonlar %14,6 büyüdü. Konsolide satış gelirleri ise %1 arttı. Uluslararası operasyonların güçlü seyri, Türkiye operasyonlarındaki zayıflığı telafi etti.

Yüksek baz etkisine rağmen uluslararası hacim büyümesi devam etti. Konsolide satış hacmi, 3Ç25'teki %8,9 büyüme bazına rağmen 3Ç26'da yıllık %8,6 artarak 516 milyon ünite kasaya ulaştı. 2Ç26'da yıllık hacim büyümesi %9,8 seviyesindeyken, büyüme 3Ç26'da hız kaybetti. Türkiye satış hacmi 3Ç26'da, 2Ç26'ya yakın seviyelerde %1 daralmayı sürdürdü. Uluslararası operasyonlarda Pakistan %24,5, Özbekistan %20,3 satış hacmi artışı kaydetti. Orta Asya genelinde satış hacimleri %11,3 büyüdü. Kazakistan, geçen yılın aynı dönemindeki %24,2'lik güçlü büyüme bazına rağmen %1,0 hacim artışı kaydetti. Irak'ta ise devam eden bölgesel jeopolitik gelişmelerin etkisiyle satış hacmi %0,2 geriledi.

FAVÖK marjı Türkiye operasyonlarından kaynaklı zayıf seyretti. Konsolide brüt kâr marjı 3Ç26'da yıllık 1,9 puan daralarak %36,3'e geriledi. Türkiye operasyonlarında brüt kâr marjı 4,6 puan daralarak %37,1 oldu. Türkiye marjı, yılın ilk dönemlerinde daha düşük maliyetli stokların tüketilmesinin ardından yüksek maliyetli hammaddelerin kademeli olarak devreye girmesi ve geçen yılın aynı dönemindeki yüksek baz etkisiyle daraldı. Uluslararası operasyonlarda brüt kâr marjı 0,7 puan artarak %35,7 oldu. FAVÖK marjı Türkiye operasyonlarında 10 puan daralarak %9,6'ya, uluslararası operasyonlarda 1,1 puan daralarak %22,7'ye gerilerken, konsolide FAVÖK marjı 4 puan düşüşle %18,5 oldu.

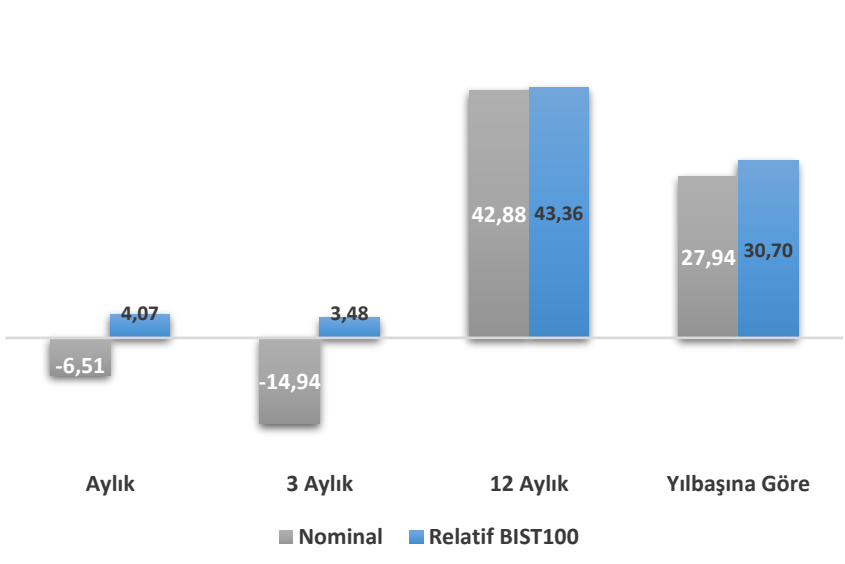
İşletme sermayesindeki iyileşmeyle güçlü nakit akışı. İşletme sermayesinin satışlara oranı çeyreklik 5,7 puan, yıllık 1,8 puan gerileyerek %1,2 oldu. İşletme sermayesi/satış oranı çeyreklik görünümde tarihsel olarak düşük seviyelere işaret ediyor. İşletme sermayesi ihtiyacındaki azalmanın etkisiyle serbest nakit akışı marjı yıllık 5,5 puan artarak 3Ç26'da %28 oldu. Güçlü nakit yaratımının etkisiyle net borç çeyreklik %55 azalarak 13,4 milyar TL'ye geriledi. Net Borç/FAVÖK oranı 0,6x'ten 0,3x'e gerileyerek tarihsel düşük seviyelere ulaştı.

Özet görüşümüz: 3Ç26'da Türkiye operasyonları kaynaklı beklentilerin altındaki operasyonel sonuçların yarattığı negatif görünüm, güçlü nakit yaratımıyla net finansal giderlerin ve borçluluk seviyesinin azalması sonucu mali görünümün güçlenmesiyle dengeleniyor. Bu nedenle sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz. CCOLA, son 12 ay geriye dönük 9,5x F/K ve 4,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla küresel benzerlerine göre sırasıyla %46 ve %40 iskontolu işlem görüyor. Şirket bugün saat 17.00'de finansal sonuçlarına ilişkin telekonferans düzenleyecek.

Pay Bilgileri

Pay Kodu	CCOLA:IS	CCOLA TI
Pay Fiyatı TL (Son Kapanış)	74	
Piyasa Değeri (mn TL)	207.058	
Sermaye (mn TL)	2.798	
Halka Açıklık Oranı %	25	
Sektör	Meşrubat	
Pazar	Yıldız	
Ortalama İşlem Hacmi mn TL (1 Aylık)	205	
Endeks Ağırlığı % (XU100)	1,57	

Fiyat Performansı (%)



Çarpanlar	2023	2024	2025	04.11.26
F/K	4,50	8,65	11,69	9,54
FD/FAVÖK	6,00	6,38	5,97	4,86
PD/DD	2,36	2,39	1,75	1,95
FD/S	1,06	1,12	1,05	0,91

Gelir Tablosu (Çeyreksel) (mn TL)	2025/3Q	2025/4Q	2026/1Q	2026/2Q	2026/3Q
Satış Gelirleri	67.722	44.381	59.164	70.962	68.398
Brüt Kar (Zarar)	**25.813**	**16.909**	**21.497**	**27.143**	**24.801**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-9.995	-9.025	-10.454	-10.698	-11.619
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2.872	-3.343	-3.481	-3.451	-3.098
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	916	1.449	1.404	1.000	1.351
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.127	-1.809	-1.135	-1.271	-1.030
Faaliyet Karı (Zararı)	12.734	4.181	7.830	12.723	10.405
FVAÖK	**15.232**	**6.880**	**10.158**	**15.718**	**12.622**
Finansal Gelirler	1.676	1.125	995	938	1.360
Finansal Giderler	-4.692	-3.474	-2.969	-3.986	-3.282
Parasal Kazanç/Kayıp	**2.077**	**853**	**3.537**	**2.342**	**1.597**
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	11.754	2.715	9.408	11.870	10.045
Vergi	-2.378	-3.398	-3.419	-2.995	-2.129
Azınlık Payları	59	69	71	123	130
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	**9.317**	**-752**	**5.917**	**8.752**	**7.786**

Bilanço (mn TL)	2025/3Q	2025/4Q	2026/1Q	2026/2Q	2026/3Q
Dönen Varlıklar	**83.231**	**91.518**	**99.443**	**111.536**	**106.658**
Nakit ve Nakit Benzerleri	30.325	32.701	28.533	29.494	40.575
Ticari Alacaklar	26.091	23.664	35.831	43.109	33.226
Stoklar	16.683	23.734	25.208	29.571	22.269
Duran Varlıklar	**111.230**	**145.648**	**141.632**	**141.864**	**145.062**
Finansal Yatırımlar	1	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	69.810	91.917	88.519	89.297	91.841
Toplam Varlıklar	**194.460**	**237.166**	**241.075**	**253.400**	**251.720**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**72.182**	**79.360**	**87.085**	**98.945**	**87.769**
Finansal Borçlar	23.745	24.339	21.026	25.626	18.649
Ticari Borçlar	37.703	42.909	49.499	56.305	52.691
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**39.172**	**50.114**	**46.174**	**44.090**	**43.968**
Finansal Borçlar	32.598	40.455	37.337	35.593	35.458
Özkaynaklar	**83.106**	**107.692**	**107.815**	**110.364**	**119.983**
Ana Ortaklık Özkaynaklar	**72.867**	**94.282**	**94.265**	**96.676**	**106.072**
Ödenmiş Sermaye	2.798	2.798	3.161	2.954	2.798
Azınlık Payları	**10.240**	**13.411**	**13.551**	**13.688**	**13.911**

Marjlar (Çeyreklik)	2025/3Q	2025/4Q	2026/1Q	2026/2Q	2026/3Q
Brüt Kar Marjı %	38,12	38,10	36,33	38,25	36,26
FVAÖK Marjı %	22,49	15,50	17,17	22,15	18,45
Net Kar Marjı %	13,76	-1,69	10,00	12,33	11,38
Vergi Öncesi Kar Marjı %	17,27	5,96	15,78	16,55	14,50
Efektif Vergi Oranı %	-20,23	-125,15	-36,35	-25,23	-21,19

Nakit Akımı (Çeyreksel)	2025/3Q	2025/4Q	2026/1Q	2026/2Q	2026/3Q
Amortisman & İtfa Payları	2.287	2.339	2.597	2.724	2.537
Net İşletme Sermayesi	5.071	4.489	11.540	16.375	2.804
İşletme Sermayesindeki Değişim	6.357	380	-4.516	-4.277	12.853
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	**21.306**	**4.037**	**5.050**	**8.586**	**22.854**
Operasyonel Nakit Akışı /Satış %	**31,46**	**9,10**	**8,54**	**12,10**	**33,41**
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-6.079	-1.567	-2.643	-4.854	-3.690
Yatırım Harcaması/Satış %	**-8,98**	**-3,53**	**-4,47**	**-6,84**	**-5,39**
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-8.009	-10.234	-4.553	-1.806	-7.947
Serbest Nakit Akımı	**15.227**	**2.470**	**2.407**	**3.731**	**19.164**
SNA/Satış %	**22,48**	**5,57**	**4,07**	**5,26**	**28,02**

Borçluluk Görünümü (Çeyreksel)	2025/3Q	2025/4Q	2026/1Q	2026/2Q	2026/3Q
Net Borç (Nakit)	24.187	31.817	26.242	29.946	13.453
Finansal Borçlar	56.343	64.793	51.660	57.989	54.108
Net Borç / FAVÖK x	0,66	0,97	0,60	0,63	0,30
Net Borç / Varlıklar %	12,44	13,42	12,30	12,48	5,34
Kaldıraç x	1,53	1,37	1,41	1,48	1,24
Net Borç / Özkaynaklar	0,29	0,30	0,24	0,27	0,11
YPP	-5.685	-10.247	-11.282	-14.313	-7.815

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.

Burada yer alan bilgiler Fiba Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorumda ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının al/sat/tut önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Tüm veriler, Fiba Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan Fiba Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve/veya Fiba Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanları sorumlu değildir.

FİBA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Astoria No:127A İç Kapı No:33
Şişli/İstanbul, Türkiye
444 30 60
www.fibayatirim.com.tr

arastirma@fibayatirim.com.tr