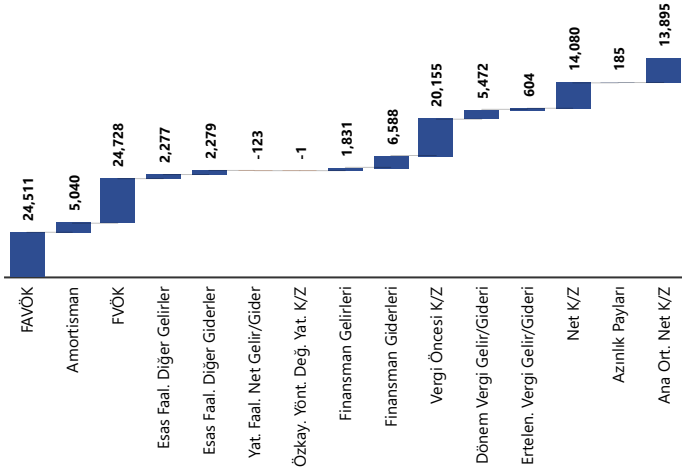


FAVÖK' ten Net Kara Gelişim (Mn TL) - Son Çeyrek



CCOLA'nın 2Ç26 finansal sonuçları güçlü bir operasyonel performansa işaret etti. Net satışlar 67,2 milyar TL ile 2Ç25'teki 63,6 milyar TL seviyesine göre %5,7 artarken, FAVÖK %24,1 büyüyerek 15,0 milyar TL'ye ulaştı; FAVÖK marjı %19,0'dan %22,3'e yükselerek karlılık kalitesindeki belirgin iyileşmeyi ortaya koydu. Net kar da yıllık bazda %24,2 artışla 8,3 milyar TL'ye çıktı. Büyümenin temel sürükleyicisi, konsolide satış hacminin %9,8 artışıyla desteklenen uluslararası operasyonlar oldu; Pakistan ve Orta Asya'daki güçlü performans, uluslararası segmentin konsolide hacim içindeki payını 336 baz puan artırarak %69,4'e taşıdı.

Yanılı bazında tablo benzer bir görünüm sunuyor: 1Y26 net satışlar 123,3 milyar TL'ye, FAVÖK ise %34,2 büyüyerek 25,0 milyar TL'ye ulaştı; FAVÖK marjı %16,3'ten %20,3'e yükseldi. Bilanço tarafında net borç ~30,4 milyar TL seviyesinde bulunurken, şirketin borçluluk seviyesi kontrollü kalmaya devam ediyor; güçlü nakit yaratımı yatırım kapasitesini korudu. Türkiye'de hacim hafif gerilerken (-%1,1), su kategorisindeki bilinçli daralmaya karşın gazsız içecekler ve Coca-Cola markasının sürdürülebilir performansı öne çıktı; uluslararası operasyonlarda ise Kazakistan, Özbekistan ve Pakistan'daki çift haneli hacim büyümeleri konsolide sonuçları taşıdı.

Şirketin büyüme hikayesinin arkasında, "talepten önce yatırım" stratejisi kapsamında somut ve isimlendirilmiş kapasite yatırımları yer alıyor: Azerbaycan'da İsmayilli fabrikasının açılmasıyla ülke kapasitesi %50 artırıldı, Irak'ta Bağdat'taki 4. fabrika üretime başladı, Özbekistan'da Namangan fabrikası tamamlandı ve Kazakistan'ın Aktöbe kentinde yeni bir fabrikanın inşaatı sürüyor. Buna karşılık, 2027'de yürürlüğe girecek sanayi imalatçılara yönelik indirimi kurumlar vergisi düzenlemesi Türkiye segmentinde marj tarafında yapısal bir katalizör olarak öne çıkarken, TL'nin devalüasyon patikasındaki olası sapmalar ve döviz bazlı hammadde maliyetlerindeki oynaklık kısa-orta vadede marjlar üzerinde risk unsuru olmaya devam ediyor.

Değerleme tarafında, CCOLA'nın çeşitlendirilmiş coğrafi ayak izi ve somut kapasite yatırımlarıyla desteklenen öngörülebilir uluslararası büyüme patikası, hissenin orta vadeli potansiyelini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır. Bu doğrultuda belirlediğimiz 129 TL hedef fiyat, güncel günlük kapanış fiyatı olan 90,05 TL'ye göre %43 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Şirketin negatif nakit dönüşüm süresiyle desteklenen güçlü serbest nakit akışı yaratma kapasitesi, hedef fiyatımızın dayandığı olumlu görünümü destekleyen ilave bir unsurdur. Buna karşılık, TL'nin devalüasyon hızındaki sapmalar ve uluslararası segmentteki jeopolitik/makroekonomik riskler (Pakistan, Irak), yukarı yönlü potansiyelin gerçekleşme hızını etkileyebilecek başlıca unsurlar arasında yer almaktadır. Güçlü nakit yaratımı ve büyüme yatırımları arasındaki denge, hissenin risk-getiri profilini önümüzdeki çeyreklerde destekleyici bir konumda tutmaktadır.

Hedef Fiyat
129₺

Hisse Fiyatı
90.05₺

Getiri Potansiyeli
%43

Öneri
AL

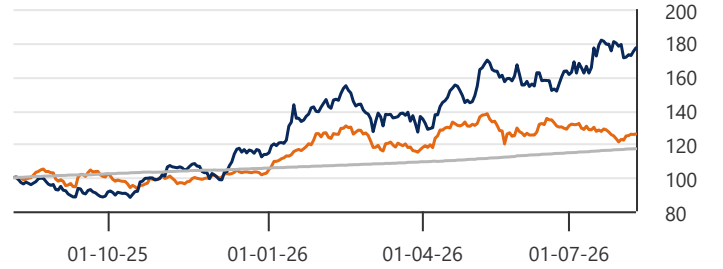
Hisse Bilgileri	
Sektör	İçecek
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	2,798
Özkaynaklar (Mn TL)	58,218
Piyasa Değeri (Mn TL)	251,967
Halka Açıklık Oranı (%)	25.0
Fiyat Kazanç	12.9
PD/DD	2.8

Ortaklık Yapısı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SAN AŞ	40.1	1,123
DİĞER	29.7	830
THE COCA-COLA EXPORT CORPORATION	20.1	562

Fiyat & Performans		Haftalık	Aylık	Yıllık
Fiyat	En Düşük	86.00	81.60	44.40
	En Yüksek	91.20	93.50	93.50
	Ortalama	88.38	89.22	65.93
Getiri	CCOLA	3.5%	6.6%	77.1%
	BİST100 - Göreceli	0.5%	10.6%	40.7%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?

XU100 CCOLA USD-TCMB



Gelir Tablosu (Mn TL)	6A25	6A26	Değ.	1Ç26	2Ç26	Değ.
Net Satışlar	114,237	123,260	7.9%	52,369	70,891	5.7%
Brüt Kar	37,922	46,073	21.5%	19,028	27,045	14.2%
Esas Faaliyet Karı	13,195	19,471	47.6%	6,693	12,778	29.1%
FAVÖK	17,808	24,511	37.6%	8,992	15,519	25.8%
Net Kar/Zarar	8,459	13,895	64.3%	5,237	8,658	24.2%
Marjlar						
Brüt Kar Marjı	33.2%	37.4%	4.2 yp	36.3%	38.2%	1.8 yp
EFK Kar Marjı	11.6%	15.8%	4.2 yp	12.8%	18.0%	5.2 yp
FAVÖK Marjı	15.6%	19.9%	4.3 yp	17.2%	21.9%	4.7 yp
Net Kar Marjı	7.4%	11.3%	3.9 yp	10.0%	12.2%	2.2 yp

Aktifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Dönen Varlıklar	69,632	47.0%	79,222	43.2%	88,023	41.2%	105,652	44.0%	20.0%
Nakit ve Benzerleri	22,752	15.4%	22,465	12.3%	25,256	11.8%	27,938	11.6%	10.6%
Ticari Alacaklar	22,452	15.2%	29,290	16.0%	31,716	14.9%	40,834	17.0%	28.7%
Stoklar	16,180	10.9%	18,305	10.0%	22,313	10.5%	28,011	11.7%	25.5%
Duran Varlıklar	78,372	53.0%	103,962	56.8%	125,366	58.8%	134,379	56.0%	7.2%
Finansal Yatırımlar	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	47,117	31.8%	64,793	35.4%	78,354	36.7%	84,586	35.2%	8.0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27,651	18.7%	34,492	18.8%	41,282	19.3%	44,147	18.4%	6.9%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	148,004	100.0%	183,184	100.0%	213,389	100.0%	240,031	100.0%	12.5%

Pasifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Kısa Vadeli Yükümlülükler	62,296	42.1%	73,375	40.1%	77,084	36.1%	93,725	39.0%	21.6%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9,238	6.2%	20,104	11.0%	12,723	6.0%	18,382	7.7%	44.5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11,799	8.0%	6,288	3.4%	5,888	2.8%	5,892	2.5%	0.1%
Ticari Borçlar	31,093	21.0%	37,234	20.3%	43,814	20.5%	53,335	22.2%	21.7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	30,915	20.9%	37,937	20.7%	40,871	19.2%	41,764	17.4%	2.2%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	25,655	17.3%	31,682	17.3%	33,049	15.5%	33,715	14.0%	2.0%
Toplam Yükümlülükler	93,212	63.0%	111,312	60.8%	117,955	55.3%	135,489	56.4%	14.9%
Toplam Özkaynaklar	47,487	32.1%	62,445	34.1%	83,439	39.1%	91,575	38.2%	9.8%
Ödenmiş Sermaye	254	0.2%	2,798	1.5%	2,798	1.3%	2,798	1.2%	0.0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	46,865	31.7%	76,183	41.6%	109,532	51.3%	112,708	47.0%	2.9%
Net Dönem Karı veya Zararı	11,341	7.7%	8,562	4.7%	5,301	2.5%	14,080	5.9%	165.6%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	148,004	100.0%	183,184	100.0%	213,389	100.0%	240,031	100.0%	12.5%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Net Satışlar	89,293	100.0%	114,237	100.0%	52,369	100.0%	123,260	100.0%	7.9%
Satışların Maliyeti	57,187	64.0%	76,316	66.8%	33,341	63.7%	77,186	62.6%	1.1%
Brüt Kar (Zarar)	32,106	36.0%	37,922	33.2%	19,028	36.3%	46,073	37.4%	21.5%
Faaliyet Giderleri	18,307	20.5%	24,726	21.6%	12,335	23.6%	26,602	21.6%	7.6%
Genel Yönetim Giderleri	4,480	5.0%	6,021	5.3%	3,082	5.9%	6,567	5.3%	9.1%
Pazarlama Giderleri	13,827	15.5%	18,706	16.4%	9,253	17.7%	20,035	16.3%	7.1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	13,798	15.5%	13,195	11.6%	6,693	12.8%	19,471	15.8%	47.6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2,050	2.3%	2,249	2.0%	1,242	2.4%	2,277	1.8%	1.2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1,833	2.1%	1,844	1.6%	1,005	1.9%	2,279	1.8%	23.6%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	14,015	15.7%	13,600	11.9%	6,931	13.2%	19,469	15.8%	43.2%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	17,252	19.3%	17,808	15.6%	8,992	17.2%	24,511	19.9%	37.6%
Faaliyet Karı veya Zararı	14,015	15.7%	13,600	11.9%	6,931	13.2%	19,469	15.8%	43.1%
Finansman Gelirleri	2,536	2.8%	2,522	2.2%	881	1.7%	1,831	1.5%	-27.4%
Finansman Giderleri	7,691	8.6%	9,853	8.6%	2,628	5.0%	6,588	5.3%	-33.1%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	15,859	17.8%	11,417	10.0%	8,327	15.9%	20,155	16.4%	76.5%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	11,280	12.6%	8,459	7.4%	5,237	10.0%	13,895	11.3%	64.3%

Finansal Oranlar

KARLILIK	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	38.2%	36.5%	31.9%	30.4%	35.4%	38.1%	37.6%	36.3%	38.2%
EFK Marjı (Çeyreklik)	18.6%	16.6%	3.0%	7.2%	15.0%	19.1%	10.8%	12.8%	18.3%
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	22.1%	20.6%	9.1%	11.8%	18.8%	20.8%	15.9%	17.2%	22.4%
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	14.8%	14.1%	1.0%	3.5%	10.5%	13.8%	0.0%	10.0%	12.3%
Özsermaye Karlılık	66.7%	52.8%	36.0%	30.2%	27.1%	21.9%	19.9%	22.9%	23.1%
Aktif Karlılık	22.6%	18.3%	12.5%	10.5%	9.6%	7.8%	7.3%	8.7%	8.9%

BÜYÜME	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Satış Büyüme (Çeyreklik)	25.7%	20.9%	12.5%	25.8%	28.7%	6.7%	19.1%	10.7%	5.7%
EFK Büyüme (Çeyreklik)	38.5%	8.4%	-50.2%	-21.6%	3.9%	22.7%	325.5%	95.5%	29.1%
Faaliyet Giderleri Büyüme (Çeyreklik)	50.0%	44.6%	35.9%	34.9%	34.1%	2.2%	10.6%	12.4%	3.2%
FAVÖK Büyüme (Çeyreklik)	37.4%	14.7%	-12.2%	-7.3%	9.3%	7.8%	107.6%	60.4%	25.8%
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	62.3%	-48.5%	-95.2%	-55.5%	-8.6%	4.2%	-97.9%	213.8%	24.2%

BORÇLULUK	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Finansal Borç / Toplam Borç	50.1%	51.7%	56.7%	55.1%	52.2%	50.6%	50.0%	43.8%	42.8%
Toplam Borç / Özsermaye	196.3%	157.9%	161.4%	176.4%	178.3%	152.8%	137.3%	141.4%	148.0%
Net Borç / FAVÖK	0.7%	0.7%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%
Cari Oran	1.1%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%

FAALİYET	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Ticari Alacak Devir Süresi (Gün)	38.3%	37.5%	38.8%	40.1%	40.1%	48.8%	49.7%	52.0%	56.3%
Stok Devir Süresi (Gün)	54.8%	51.7%	51.8%	50.5%	47.8%	55.6%	56.4%	60.2%	67.2%
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	91.3%	87.6%	91.1%	90.9%	87.4%	107.8%	111.3%	120.2%	131.8%
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	1.8%	1.6%	-0.5%	-0.3%	0.5%	-3.5%	-5.2%	-8.0%	-8.3%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.