Finansal Değerlendirme Raporu

Coca Cola İçecek <CCOLA>

Gıda ve İçecek

Coca-Cola İçecek (CCOLA), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %1 artışla 68,40 milyar TL satış geliri, %12,8 azalışla 13,18 milyar TL FAVÖK ve %16,4 azalışla 7,79 milyar TL ana ortaklık net karı açıkladı. Piyasa medyan beklentileri ise 69,28 milyar TL ciro, 13,46 milyar TL FAVÖK ve 7,79 milyar TL net kar yönündeyken, kurum beklentilerimiz ise 68,60 milyar TL ciro, 12,4 milyar TL FAVÖK ve 7,79 milyar TL net kar yönündeydi.

Operasyonel tarafta hacim büyümesi güçlü seyrini sürdürdü. Konsolide satış hacmi geçen yılın aynı dönemindeki %8,9'luk güçlü büyüme bazına rağmen yıllık %8,3 artışla 516 milyon ünite kasaya ulaştı. Uluslararası operasyonlar %13,5 büyümeyle ana sürükleyici olmaya devam ederken Türkiye hacmi %0,9 geriledi. Ürün karmasında gazlı içecekler %8,1, gazsız içecekler %1,7 ve su kategorisi %17,3 büyüdü. Küçük paketlerin toplam hacim içerisindeki payının 66 baz puan artışla %30,1'e ve yerinde tüketim kanalının payının 114 baz puan artışla %34,3'e yükselmesini gelir kalitesini destekleyen unsurlar olarak değerlendiriyoruz.

Türkiye operasyonları çeyreğin zayıf tarafını oluşturdu. Türkiye satış hacmi %0,9 azalışla 172 milyon ünite kasa olurken, TMS 29 dahil satış gelirleri %14,5 gerileyerek 27,04 milyar TL'ye düştü. Brüt kar marjı 456 baz puan azalışla %37,1'e gerilerken temel operasyonel performansı daha sağlıklı yansıtan diğer gelir/gider hariç FAVÖK %58,1 azalarak 2,59 milyar TL'ye FAVÖK marjı ise %19,5'ten %9,6'ya düştü. Şirket, marj baskısında yılın ilk dönemlerinde düşük maliyetli stokların tüketilmesinin ardından yüksek maliyetli hammaddelerin devreye girmesinin sınırlı net satış geliri büyümesinin ve geçen yılın yüksek bazının etkili olduğunu belirtiyor. Buna karşılık uluslararası operasyonlardaki güçlü performans Türkiye'deki zayıflığı önemli ölçüde dengeledi. Uluslararası hacim %13,5 artışla 345 milyon ünite kasaya, satış gelirleri %14,6 artışla 41,36 milyar TL'ye ve FAVÖK %16,9 artışla 9,83 milyar TL'ye yükseldi. Pakistan hacimleri %24,5, Özbekistan %20,3 büyürken, Kazakistan geçen yılki yüksek baza rağmen %1 büyüdü. Irak'ta ise zorlu jeopolitik ve makroekonomik koşullara rağmen hacim yalnızca %0,2 geriledi. Özellikle Pakistan ve Özbekistan'daki çift haneli büyüme CCI'ın coğrafi çeşitliliğinin konsolide sonuçlara katkısını bir kez daha gösterdi.

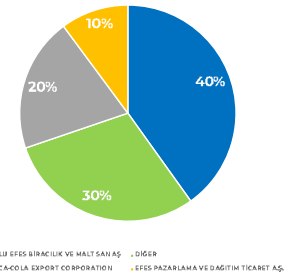
Konsolide karlılık tarafında hacim büyümesine rağmen marj daralması görüldü. Brüt kar %3,9 azalışla 24,80 milyar TL olurken brüt kar marjı 186 baz puan gerileyerek %36,3'e düştü. FAVÖK %12,8 azalışla 13,18 milyar TL, FAVÖK marjı ise 305 baz puan gerilemeyle %19,3 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı da dağıtım maliyetlerindeki artışın etkisiyle 173 baz puan yükselerek %21'e çıktı. Marj daralmasının ana nedeni maliyet artışından ziyade net satış geliri büyümesinin hacim büyümesinin gerisinde kalması oldu.

Nakit akışı ve bilanço görünümünü sonuçların en güçlü unsurlarından biri olarak değerlendiriyoruz. İlk dokuz ayda serbest nakit akışı geçen yılki 6,24 milyar TL'den 19,87 milyar TL'ye yükseldi. İyileşmede işletme sermayesi yönetimi, azalan faiz ödemeleri ve daha düşük yatırım harcamaları etkili oldu. Yatırım harcamaları 11,7 milyar TL ile satışların %5,9'u seviyesinde gerçekleşti. Eylül sonu itibarıyla konsolide net borç 13,5 milyar TL'ye, net borç/FAVÖK oranı ise 2025 yıl sonundaki 0,77x seviyesinden 0,29x'e geriledi.

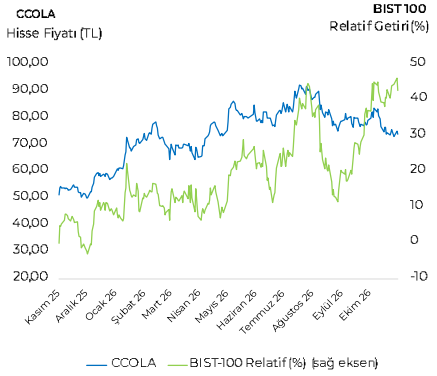
Şirket 3Ç26 sonuçlarıyla birlikte hacim beklentilerini yukarı yönlü güncelledi. Uluslararası operasyonlar için daha önce yüksek tek haneli seviyede bulunan hacim büyümesi beklentisi düşük çift haneli büyümeye yükseltilirken, konsolide hacim büyümesinin yıl genelinde yüksek tek haneli seviyelere ulaşma potansiyeli olduğu belirtildi. Türkiye hacimlerinin ise yıl genelinde yatay seyretmesi bekleniyor. Yönetim güçlü hacim büyümesinden sağlanan ölçek ekonomisini kısa vadede marj genişlemesine dönüştürmek yerine satın alınabilirliği desteklemek amacıyla pazara yeniden yatırmayı tercih ederken, karlılık beklentilerinde temkinli duruşunu korudu. TMS 29 dahil ünite kasa başına net satış gelirinde düşük tek haneli daralma beklentisi ve FAVÖK marjı beklentisi korunuyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde güçlü konsolide hacim büyümesini, Pakistan ve Özbekistan öncülüğündeki uluslararası operasyonların performansını, hacim beklentilerindeki yukarı yönlü revizyonu, güçlü serbest nakit akışını ve net borç/FAVÖK oranının 0,29x'e gerilemesini olumlu buluyoruz. Buna karşılık Türkiye operasyonlarında belirginleşen marj baskısı, konsolide FAVÖK marjındaki yıllık daralma sonuçların olumlu tarafını dengeliyor. 3Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini **sınırlı pozitif** olarak değerlendiriyoruz.

Hisse Kodu	**CCOLA**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	74,00
S1Y En Yüksek	93,50
S1Y En Düşük	49,73
Hisse Adedi (mn)	2.798
HAO	25%
Piyasa Değeri (TL mn)	207.058
Piyasa Değeri (USD mn)	4.149
Finansal Borç (TL mn)	54.108
Finansal Borç (USD mn)	1.106
3AOİH (USD mn)	9,16
3AOİH/HA Piyasa Değ.	0,88%
F / K	
Güncel	11,33
6 Aylık Ortalama	12,21
1 Yıllık Ortalama	11,97
PD/DD	
Güncel	1,95
6 Aylık Ortalama	2,52
1 Yıllık Ortalama	2,02



CCOLA (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	187.185	223.611	197.386
FAVÖK	40.912	34.032	38.498
Net Kar	17.494	18.247	22.455
Özkaynaklar	94.282	94.531	106.072



Finansal Değerlendirme Raporu

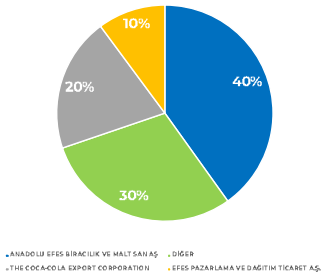
Coca Cola İçecek <CCOLA>

Gıda ve İçecek

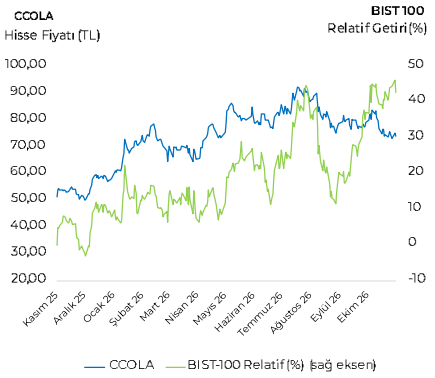
GELİR TABLOSU	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2025/9M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	**68.398**	**67.722**	**1%**	**198.523**	**188.322**	**5%**
Satışların Maliyeti (-)	-43.597	-41.909	4%	-125.082	-122.475	2%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**24.801**	**25.813**	**-4%**	**73.441**	**65.847**	**12%**
Faaliyet Giderleri (-)	-14.717	-12.867	14%	-42.801	-38.971	10%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	**10.084**	**12.945**	**-22%**	**30.640**	**26.876**	**14%**
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	321	-212	a.d.	319	216	48%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-2	a.d.	-1	7	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-325	-939	-65%	531	-3.182	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-35	-38	-8%	-166	-109	51%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**10.045**	**11.754**	**-15%**	**31.323**	**23.807**	**32%**
Vergiler	-2.129	-2.378	-11%	-8.542	-5.393	58%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**7.916**	**9.376**	**-16%**	**22.780**	**18.415**	**24%**
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	**7.916**	**9.376**	**-16%**	**22.780**	**18.415**	**24%**
Azınlık Payları	130	59	120%	325	168	93%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	**7.786**	**9.317**	**-16%**	**22.455**	**18.247**	**23%**

BİLANÇO	2026/3Q	2025/3Q	Değişim (%)	2026/9M	2026/9M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	**106.658**	**83.231**	**28%**	**106.658**	**83.231**	**28%**
Hazır Değerler	40.575	30.325	34%	40.575	30.325	34%
Menkul Kıymetler (net)	80	1.831	-96%	80	1.831	-96%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	33.226	26.091	27%	33.226	26.091	27%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	147	253	-42%	147	253	-42%
Stoklar	22.269	16.683	33%	22.269	16.683	33%
Diğer Dönen Varlıklar	10.361	8.048	29%	10.361	8.048	29%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	**145.062**	**111.230**	**30%**	**145.062**	**111.230**	**30%**
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	284	216	32%	284	216	32%
Finansal Duran Varlıklar	0	1	-100%	0	1	-100%
Maddi Duran Varlıklar	93.696	70.715	32%	93.696	70.715	32%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	47.603	36.791	29%	47.603	36.791	29%
Diğer Duran Varlıklar	3.479	3.508	-1%	3.479	3.508	-1%
TOPLAM VARLIKLAR	**251.720**	**194.460**	**29%**	**251.720**	**194.460**	**29%**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**87.769**	**72.182**	**22%**	**87.769**	**72.182**	**22%**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	18.649	23.745	-21%	18.649	23.745	-21%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	52.691	37.703	40%	52.691	37.703	40%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	14.511	9.530	52%	14.511	9.530	52%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	1.918	1.204	59%	1.918	1.204	59%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**43.968**	**39.172**	**12%**	**43.968**	**39.172**	**12%**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	35.458	32.598	9%	35.458	32.598	9%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	3	3	5%	3	3	5%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	7.102	5.425	31%	7.102	5.425	31%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	1.405	1.147	23%	1.405	1.147	23%
Özsermaye	**119.983**	**83.106**	**44%**	**119.983**	**83.106**	**44%**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**106.072**	**72.867**	**46%**	**106.072**	**72.867**	**46%**
Sermaye	2.798	2.798	0%	2.798	2.798	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	6.395	4.929	30%	6.395	4.929	30%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	118.985	81.900	45%	118.985	81.900	45%
Dönem Net Kar/Zararı	22.455	14.065	60%	22.455	14.065	60%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	-44.562	-30.825	45%	-44.562	-30.825	45%
Azınlık Payları	13.911	10.240	36%	13.911	10.240	36%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**251.720**	**194.460**	**29%**	**251.720**	**194.460**	**29%**

Hisse Kodu	**CCOLA**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	74,00
S1Y En Yüksek	93,50
S1Y En Düşük	49,73
Hisse Adedi (mn)	2.798
HAO	25%
Piyasa Değeri (TL mn)	207.058
Piyasa Değeri (USD mn)	4.149
Finansal Borç (TL mn)	54.108
Finansal Borç (USD mn)	1.106
3AOİH (USD mn)	9,16
3AOİH/HA Piyasa Değ.	0,88%
F / K	
Güncel	11,33
6 Aylık Ortalama	12,21
1 Yıllık Ortalama	11,97
PD/DD	
Güncel	1,95
6 Aylık Ortalama	2,52
1 Yıllık Ortalama	2,02



CCOLA (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	187.185	223.611	197.386
FAVÖK	40.912	34.032	38.498
Net Kar	17.494	18.247	22.455
Özkaynaklar	94.282	94.531	106.072



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.