



CCOLA

Operasyonel güç gösterisi

CCOLA'nın 2025 3.çeyrekte 52,2 mlr TL hasılat, 11,74 mlr TL FAVÖK, 7,1 mlr TL net kâr ile **beklentilerimizin üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz**

Satış kırılımına baktığımız zaman 3Q25'te geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toplam satışlar %6,7 artış gösterirken, yurt içi satışların %0,9 daralma, uluslararası operasyonların ise %13,9 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise konsolide %8,9 artış göstererek 477 milyon ünite kasa olarak gerçekleşirken, iç pazar satış hacminde %1,7 daralma, uluslararası operasyonlarda ise %16,1 ile güçlü artış görmekteyiz.

Faaliyet alanlarına baktığımız zaman ise CCOLA için önemli Pazar bölgelerine bakacak olursak 3Q25'te Orta Asya ve Irak bölgesinin büyümedeki payının güçlü olduğu görülürken, sırasıyla satış hacimleri Pakistan'da sel felaketine rağmen %0,7, Kazakistan'da %24,2, Özbekistan'da %36,5 ve Irak'ta %7,8 büyümeye görmekteyiz. 3Q25'te yılın ilk yarısında da olduğu gibi Ortadoğu'da devam eden jeopolitik gelişmeler, makro zorluklar ve alım gücünde daralma gibi zorluklara rağmen gerçekleşen güçlü operasyonel performansı pozitif değerlendirmekteyiz.

Ünite kasa başına gelire baktığımızda 3Q25'te yılın ilk yarısında olduğu gibi devam eden zorlu koşullar eşliğinde daralmanın sürdüğünü görürken konsolide olarak %2,1, uluslararası operasyonlarda %2 ve Türkiye operasyonunda ise %0,9 ile hafif artış gösterdiğini görmekteyiz. Artan satış hacmine rağmen ünite kasa başına gelirden daralmanın sebeplerine baktığımızda faaliyet gösterilen coğrafyalarda devam eden makroekonomik zorluklar sonucu alım gücünde daralma, devam eden jeopolitik gelişmeler, tüketiciye ulaşmak amacıyla satın alma gücündeki negatif etkiyi egale etmek için geliştirilen satın alınabilirlik odaklı ilerlenen fiyat politikalarının oluşturduğunu görmekteyiz. Yıl boyu ünite kasa başına gelir tarafında daralma olsa da şirket beklentileri dahilinde ilerlenen durum söz konusu olduğu ve hacim artışıyla tolere edildiği için durumu nötr olarak değerlendirmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda ise 3Q25'te hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre marjlarda iyileşmenin 3 çeyrektir devam ettiğini görmekteyiz. Marjlarda iyileşmenin devamının sebeplerine baktığımızda iç pazarda fiyatlandırmada oluşan normalleşmeyi, satış hacminde güçlü artışı, etkin maliyet yönetimini ve gider optimizasyonunu görürken, net kâr tarafında ise, enflasyondaki aşağı yönlü eğilimin etkisiyle net parasal pozisyon kazançları görece sınırlansa da, güçlü operasyonel performansın desteğiyle marjların büyümeye eğilimini sürdürdüğünü görmekteyiz.

Borç yapısında ise geçtiğimiz çeyreğe göre finansal borç %10 daralırken, net borcun ise nakit pozisyonu değişiminden kaynaklı %36 azaldığını görmekteyiz. Şirket 0.86x NetBorç/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görürken güçlü finansal yapısını koruduğunu görmekteyiz.

Genel olarak beklentilerin üzerinde açıklanan sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Yılın ilk yarısında hacim odaklı büyüme stratejinin izlendiğini gördüğümüz CCOLA'da 3Q25'te de hacim yönlü büyümenin devam ettiğini fakat fiyatlandırmalarda da hafif iyileşmeler meydana geldiğini görmekteyiz. Yılın geri kalanı için de güçlü operasyonlarını sürdürmesini beklerken, sürdürülebilir karlılığın korunmasının ana odak olduğu doğrultuda ilerlemeye devam etmesini beklemekteyiz. 2025 yılının şirket için verimlilik ve sürdürülebilir marj temalı geçtiğini izlerken yılın ikinci yarısında 3Q'te de gördüğümüz kademeli toparlanmanın etkilerini görmeye devam etmeyi beklemekteyiz.

5 Kasım 2025

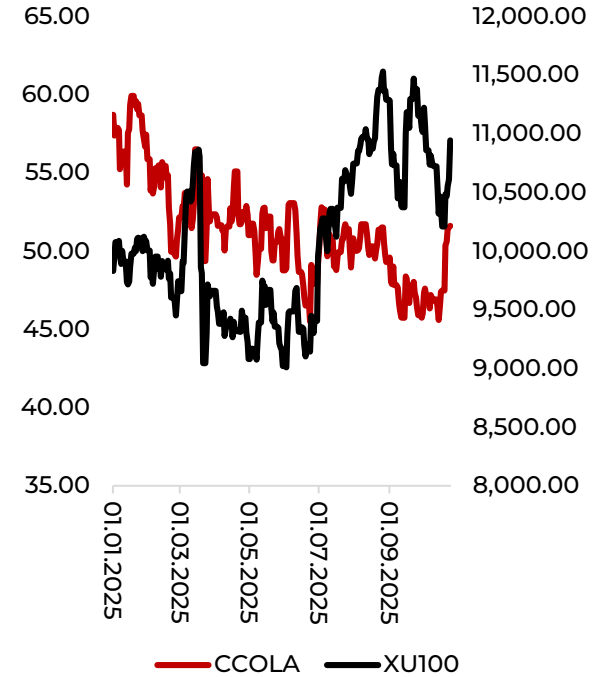
Son Fiyat	52,15
BİLANÇO PUANI	5,5/10
Piyasa Değeri (mln TL)	145,9
Piyasa Değeri (mln \$)	3,466
F/K	10,71
FD/FAVÖK	5,77
PD/DD	2,00
Hisse Sayısı (mln lot)	2,798
FDPO (%)	29,15
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	353,6

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	8.82	2.29	-17.95
Nominal (TL)	10.67	4.20	9.71
Nominal (USD)	9.71	0.70	-12.97

ORTAKLIK YAPISI

	%
AEFES	40,12
DİĞER	29,65
THE COCA COLA	20,09
EFES PAZARLAMA	10,14



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

EK

ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	1.66	0.5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	0.57	0.5
FAVÖK Marjı (Y%)	-2.23	0.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	4.22	1.0
Net Kar Marjı (Y%)	-7.99	0.0
Net Kar Marjı (Ç%)	3.27	0.5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	24,187.25	1
İşletme Sermayesi (mln TL)	3,135.53	-1
Cari Oran	1.15	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	16,086.66	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	5.71	1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	11.54	0.5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	11.54	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-31.38	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	18.89	1
Net Kar Büyüme (Y%)	-63.07	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	4.16	0.5

PUAN

5.5

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.