



## CCOLA

CCOLA 2026 1.çeyrekte 52,3 mlr TL Hasılat, 8,99 mlr TL FAVÖK, 5,2 mlr TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel Satış ve FAVOK, beklentilerimiz üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

## Sağlıklı yapı

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %11 artış izlerken, Yurt içi satışlar %8,7, Yurt dışı satışların ise %12 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise konsolide satış hacminin %6,9 artış ile 414m ünite kasa, Yurt içi operasyonlarda %1,4, Yurt dışı operasyonlarda ise %9,6 satış hacmi artışını pozitif değerlendirmekteyiz.

## Operasyonel başarı hikayesinin devamı

Şirketin faaliyet gösterdiği önemli Pazar bölgelerinde 1Q26'da Yurtdışı operasyonlarda geçtiğimiz çeyrekte de olduğu gibi Orta Asya'nın öncülük ettiğini izlerken Pazar bazlı detaylara baktığımızda sırasıyla Pakistan %0,2, Özbekistan %40,7, Kazakistan %11, Türkiye %1,4 artış gösterirken Irak on bir çeyrek aralıksız büyümenin ardından ilk çeyrekte %1,8 düşüş ile sınırlı daralma gösterdiğini görmekteyiz. Ülke bazlı ise;

- Özbekistan:** Destekleyici makroekonomik ortam ve elverişli piyasa koşulları
- Kazakistan:** Tüm kategorilerde geniş tabanlı büyüme
- Pakistan:** Yüksek baz etkisinin ardından oluşan yatay seyir
- Türkiye:** Su kategorisinin bilinçli optimizasyonu olsa da su hariç baktığımızda %3,8 büyüme
- Irak:** Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle oluşan zayıflamanın etkili olduğunu görmekteyiz.

Özetle geçtiğimiz yılın baz etkisine rağmen hacim büyümesinin sürdüğünü, Orta Asya bölgesinin ise ana rol oynadığı senaryonun devamını izlemekteyiz. Irak'ta oluşan daralmanın ise operasyonel performanstan ziyade jeopolitik etkilere kaynaklı oluşan etkilere bağlı olduğunu izlerken sağlıklı operasyonel performansın devam ettiğini düşünmekteyiz.

## Ünite Kasa Başına Gelir

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla ünite kasa başına gelir konsolide %3,6, Yurt içi %7,2, Yurt dışı operasyonlarının ise %2,2 artış gösterdiğini izlerken enflasyon muhasebesi hariç ünite kasa başına gelirin 2,9 \$ seviyesine ulaşarak son on yılın en yüksek ilk çeyrek seviyesine geldiğini görmekteyiz. Performansın temelini ürün portföy karmasındaki iyileşme, etkin maliyet yönetimi, güçlü fiyat yönetimi ve hacimsel artışın oluşturduğunu görmekteyiz. Özellikle fiyatlandırma açısından geçtiğimiz yılın ilk yarısında tüketici talebinin canlı tutulması amacıyla ilerlenmesi ve esnek fiyatlandırma stratejisinin yerini karlılık ve verimliliğe bıraktığını izlerken sürecin güçlü yönetildiğini belirtmek isteriz.

## Karlılık Yapısı

Kar marjlarında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla artış izlerken geçtiğimiz çeyreğe kıyasla hafif geri çekilme görmekteyiz. Güçlü seyrin devamını ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla oluşan düşük baz etkisi, 2025 yılının sonlarında uygulanan fiyat artışlarının tüm çeyreğe yayılan etkisi, etkin hedge operasyonları, aktif maliyet yönetimi, yurt içi ve yurt dışı operasyonlarda artan marj artışı, Türkiye'deki belirgin iyileşmenin ön plana çıktığını görmekteyiz. Net Kar'da beklentinin üzerinde açıklanan sonuçları ise artan operasyonel karlılık ve 3.1 mlr TL Net Parasal Pozisyon Kazancı etkisi olarak yorumlamaktayız. 1Q26'da konsolide baktığımızda Brüt Kar Marjında 5.9pt, FAVOK Marjında 4.9pt iyileşmeyi pozitif değerlendirmekteyiz.

## Borç yapısı

1Q26'da finansal borçların %10, net borcun ise %7 daralma gösterdiğini görmekteyiz. 1Q26 itibarıyla CCOLA 0.66x NetBorç/FAVOK çarpanıyla sağlıklı finansal yapısını sürdürmesini pozitif değerlendirmekteyiz.

Sonuç olarak baktığımızda 1Q26 sonuçlarını **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Geçtiğimiz yıl zorlu koşullara rağmen oluşan güçlü operasyonel faaliyet sonucu dayanıklılığını korurken 2026 yılına baktığımızda hacim artışı, güçlü fiyatlandırma başarısı, iç pazarda marj toparlanmasının de etkisiyle beraber yılın geri kalanında da başarılı operasyonel sonuçların devamını beklemekteyiz. 1Q26 itibarıyla CCOLA 6.09x FD/FAVOK çarpanıyla işlem görürken 2026 beklentileri ise aşağıdaki gibidir;

- Konsolide satış hacmi orta – tek haneli büyüme
- Türkiye satış hacmi – düşük – orta tek haneli büyüme
- Uluslararası satış hacmi – yüksek tek haneli büyüme
- Yatay FVÖK marjı ve yatay orta tek haneli NSG/ük büyüme beklenmektedir.

## 5 Mayıs 2026

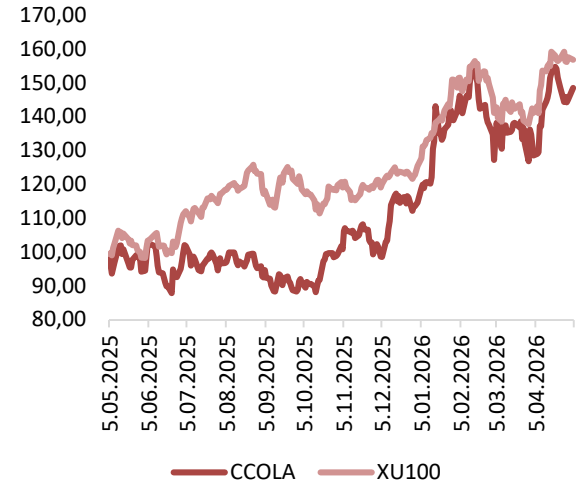
Son Fiyat	75,00
Piyasa Değeri (mln TL)	215,03
Piyasa Değeri (mln \$)	4,757
F/K	11,29
FD/FAVÖK	6,09
PD/DD	2,58
Hisse Sayısı (mln lot)	2,798
FDPO (%)	29,35
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	448,3

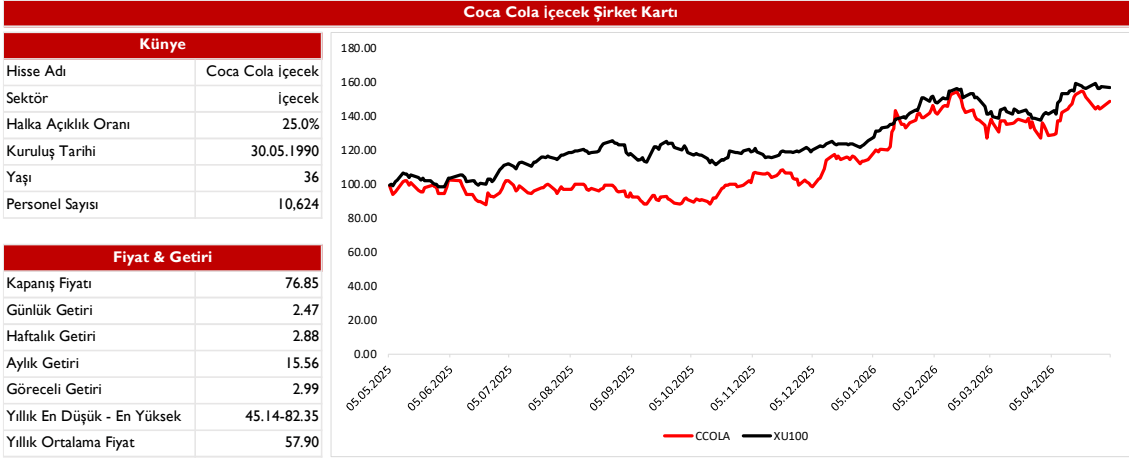
## FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	0.63	-7.26	-8.31
Nominal (TL)	15.56	1.59	48.49
Nominal (USD)	14.05	-2.30	31.27

## ORTAKLIK YAPISI

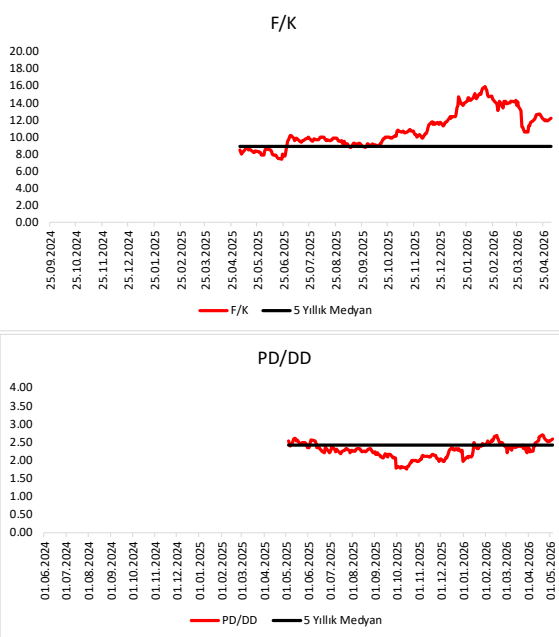
	%
Anadolu Efes Biracılık	40,12
Diğer	29,65
The Coca Cola Export Corp.	20,09
Efes Pazarlama ve Dağıtım	10,14





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	88,023	81,008	8.66	Net Satışlar	52,369	187,185	-72.02
Nakit ve Benzerleri	25,256	28,945	-12.74	Yurt İçi Satışlar	20,433	81,582	-74.95
Stoklar	22,313	21,008	6.21	Yurt Dışı Satışlar	31,935	106,263	-69.95
Ticari Alacaklar	31,716	20,946	51.42	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	125,366	128,921	-2.76	Satışların Maliyeti	33,341	120,616	-72.36
Maddi Duran Varlıklar	78,354	81,361	-3.70	İskontolar	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	41,282	42,792	-3.53	İndirimler	0.00	0.00	a.d
Aktifler	213,389	209,929	1.65	Brüt Kar	19,028	66,568	-71.42
Kısa Vadeli Yükümlülükler	77,084	70,246	9.74	Faaliyet Giderleri	12,335	41,297	-70.13
Uzun Vadeli Yükümlülükler	40,871	44,359	-7.86	Esas Faaliyet Karı	6,693	25,271	-73.52
Toplam Borç	117,955	114,605	2.92	Amortisman	2,298	7,638	-69.91
Net Borç	26,242	28,163	-6.82	FAVÖK	8,992	32,910	-72.68
Sermaye	2,798	2,798	0.00	Vergi Öncesi Kar	8,327	21,334	-60.97
Özkaynaklar	83,439	83,454	-0.02	Ana Ortaklık Net Ka	5,237	14,072	-62.78

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	1.14	1.15	-0.01
Likit Oran	0.82	0.81	0.01
<b>Değerleme</b>			
F/K	12.19	11.69	0.50
PD/DD	2.58	1.97	0.61
FD/FAVOK	6.65	5.86	0.79
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	7.39	18.31	-10.91
Aktif Karlılık	2.73	6.97	-4.23
Brüt Kar Marjı	36.33	35.56	0.77
Net Kar Marjı	10.00	7.52	2.48
FAVÖK Marjı	17.17	17.58	-0.41
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	213.82	-27.42	241.24
FAVÖK Büyüme	60.42	4.14	56.28
Özsermaye Büyüme	43.32	18.72	24.60
Aktif Büyüme	25.68	8.13	17.55
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	6.18	6.61	-0.43
Alacak Devir Hızı	7.12	7.45	-0.33
Ticari Borç Devir Hızı	3.21	3.37	-0.16





#### 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](mailto: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

