

CCOLA 2026 2.çeyrekte 67,21mlr TL Hasılat, 14,88mlr TL FAVÖK, 8,29mlr TL Net Kar ile beklentilerimize paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.

Güçlü Sonuçlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %5,7 artış gösterirken yurt içi satışlar %3,4 daralma gösterirken yurt dışı satışların %12,3 artış gösterdiğini izlerken 2026/6A olarak baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlar %7,9 , yurt içi %1,8 , yurt dışı operasyonlar ise %12,2 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise konsolide satış hacminin %9,8 artış gösterdiğini izlerken yurt içi satış hacmi %1,1 daralma , yurt dışı satış hacmi ise %15,4 artış gösterdiğini izlerken 2026/6A olarak baktığımızda ise konsolide satış hacmi %8,5 , yurt dışı %12,7 artış gösterirken yurt içi satış hacminin yatay seyrini koruduğunu görmekteyiz.

Operasyonel Performans

Şirketin faaliyet gösterdiği önemli Pazar bölgelerinde 2Q26'da yurt dışı operasyonlarında büyüme immesinin genele yayıldığını izlese de geçtiğimiz çeyreklerde de olduğu gibi ana faktörün Orta Asya'nın katkısının yüksek olduğunu görmekteyiz. 2Q26'da yurt dışı operasyonlarda satış hacmi %15,4 artış gösterirken geçtiğimiz yılın aynı çeyreğinde %10,6 güçlü baz etkisinin üzerinde sonuçlanmasını pozitif değerlendirmekteyiz. Pazar bazlı detaylara baktığımızda sırasıyla Pakistan %17 , Kazakistan %12,7 , Özbekistan %21,1 artış gösterirken Irak'ta ise %1,1 artış görmekteyiz. Ülke bazlı detaylara baktığımızda ise ;

- **Özbekistan** : Güçlü makro görünüm ve tüketici talebinin desteği
- **Kazakistan** : Gazlı ve gazsız içecek kategorilerindeki güçlü performansa ek olarak Fusetea'nın olumlu etkisi
- **Pakistan** : Fanta Nar ve Predator gibi yeni ürün gruplarının lansmanı sonucu portföy genişlemesinin olumlu etkisi
- **Irak** : Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle oluşan zayıf talebin etkisiyle yatay seyrin korunduğunu görmekteyiz.

Özetlemek gerekirse geçtiğimiz yılın aynı döneminin yüksek baz etkisine rağmen ürün kategorisinin genişlemesi , olumlu makro koşullar ve güçlü operasyonel faaliyetlerin etkisiyle pozitif seyrin devam ettiğini görmekteyiz. Irak'ta ise geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi operasyonel zayıflıktan ziyade jeopolitik etkilerden oluştuğunu ve sağlıklı operasyonel performansın devam ettiğini düşünmekteyiz. Türkiye'de ise çeyreklik daralma %1,1 olarak gerçekleşirken yılın ilk altı ayına baktığımızda satış hacminin yatay seyrini , segment bazlı ise gazlı içecek kategorisinin %6,6 daralma gösterirken gazsız içecek segmentinde %8,8 büyüme görmekteyiz. Gazsız içecek segmentini destekleyen ana faktörlerin ise Fusetea'nın etkili olduğunu görmekteyiz. Özetle Türkiye nezdinde satış hacmi yatay seyrete de ürün portföyü optimizasyonu devam ettiğini görmekteyiz.

Ünite Kasa Başına Gelir

2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Ünite kasa başına gelirin konsolide bazda %3,7, yurt içinde %2,3, yurt dışı operasyonlarında ise %2,6 daraldığını izlerken, enflasyon muhasebesi hariç tutulduğunda konsolide birim gelirin yıllık bazda %28,1 artış gösterdiğini ve 2,9 \$ ile son on yılın en yüksek ikinci çeyrek seviyesine ulaştığını görmekteyiz. İlk çeyrekte de aynı seviyeyi izlediğimizi hatırlatarak, TMS 29 dahil bazdaki gerilemenin operasyonel bir zayıflamadan değil, baz endekslmesi ve coğrafi karımdan kaynaklandığını değerlendirmekteyiz. Özetle ilk çeyrekte belirttiğimiz karlılık ve verimlilik odaklı fiyatlama yaklaşımının 2Q26'da da korunduğunu düşünmekteyiz.

Karlılık

Kar marjlarında hem geçtiğimiz yılın aynı dönemi hem de geçtiğimiz çeyreğe kıyasla artış izlemekteyiz. Konsolide Brüt Kar marjı 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 284bp artış göstererek %38,2 olarak gerçekleşirken marj artışında Türkiye'de uygulanan fiyatlama stratejisi , düşük maliyetli hammadde stoklarının kullanımı etkili olurken uluslararası operasyonlarda ise daha dengeli fiyatlama koşullarına rağmen hacim büyümesi ve maliyet disiplininin etkili olduğunu görmekteyiz. Konsolide FVÖK 287bp , FAVÖK ise 331bp artış gösterirken iyileşmenin Brüt Kar marjındaki güçlü iyileşme , faaliyet giderlerindeki etkin yönetimin etkili olduğunu görmekteyiz. 2Q26'da 8,3 mlr TL Net Kar açıklanırken Net Kar nezdindeki artış ise Faaliyet Karındaki artış ve etkin gider optimizasyonun katkıları olarak yorumlamaktayız.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borç %5 artış gösterirken net borcun ise %7 artış gösterdiğini görmekteyiz. CCOLA 2Q26 itibarıyla 0,66x NetBorç/FAVÖK ile işlem görürken sağlıklı finansal yapısını koruduğunu düşünmekteyiz.

Sonuç olarak beklentilere paralel açıklanan sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Geçtiğimiz yıl zorlu koşullara rağmen güçlü operasyonel performansını sürdürüp fiyatlama nezdinde erişilebilir düzeyde strateji izlenirken 2026 yılında operasyonel koşulların daha da güçlenip fiyatlandırma stratejisinin etkin ve karlılık odaklı yönetildiğini izlemekteyiz. Özetle iç pazarda önümüzdeki süreçte sınırlı da olsa toparlanma beklerken yurt dışı operasyonlarındaki güçlü seyrin büyüme nezdinde ana katalizör olmayı sürdürmesini beklemekteyiz. CCOLA 2Q26 itibarıyla 6,03x FD/FAVÖK ile işlem görürken yıl sonu beklentilerini koruduğunu görmekteyiz.

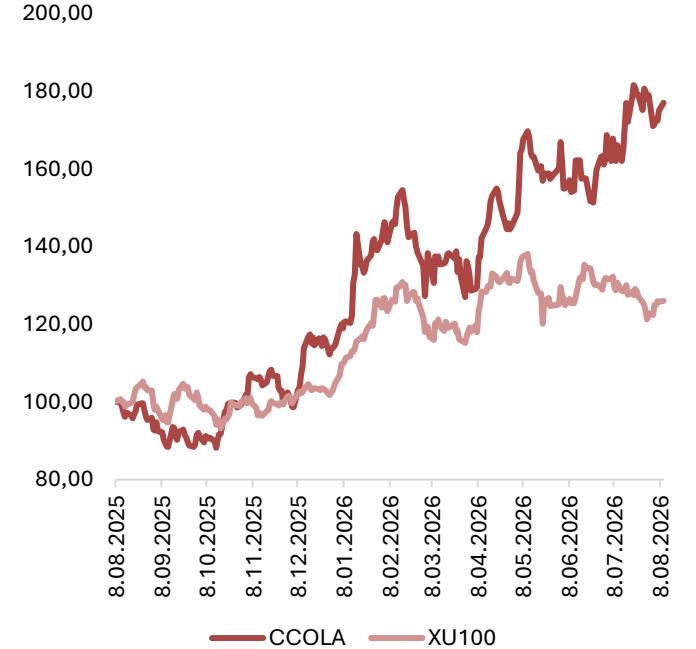
Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	87,80
Piyasa Değeri (milyon TL)	244.552
Piyasa Değeri (milyon USD)	5.123
F/K	11,11
FD/FAVOK	6,04
PD/DD	2,67
Hisse Sayısı (milyon lot)	2.798
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	382

Fiyat Performansı

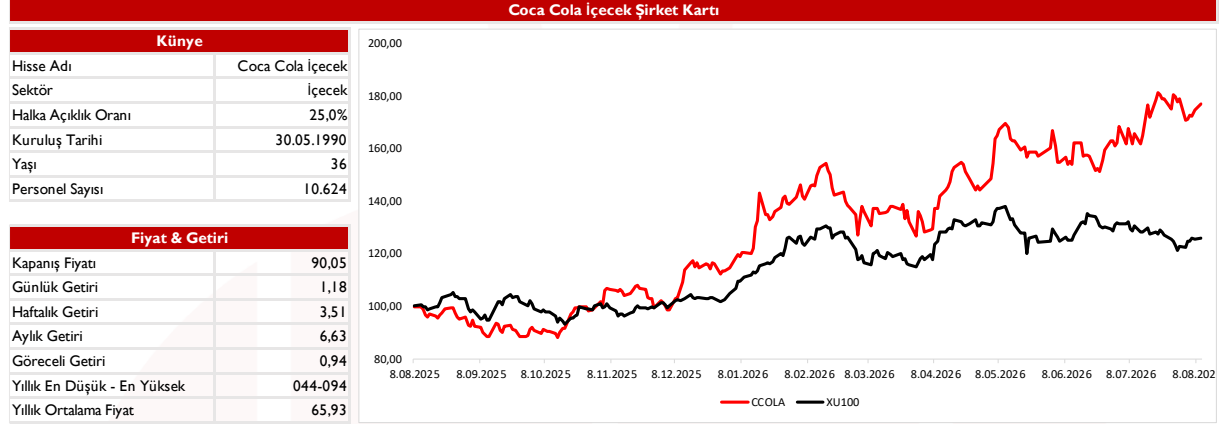
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	10,41	14,16	51,48
Nominal (TL)	6,63	5,65	77,06
Nominal (USD)	5,07	0,47	59,93

Pay Sahibi	%
Anadolu Efes Biracılık	40,12
The Coca-Cola Export Corp.	20,09
Efes Pazarlama ve Dağıtım A.Ş.	10,14
Aeroports De Paris SA	29,65



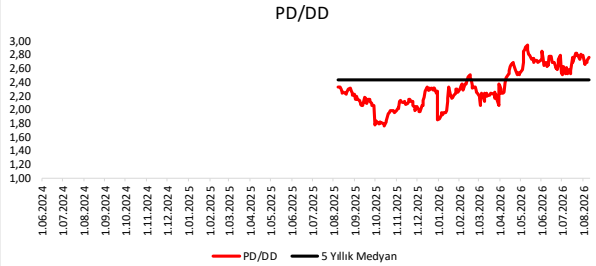
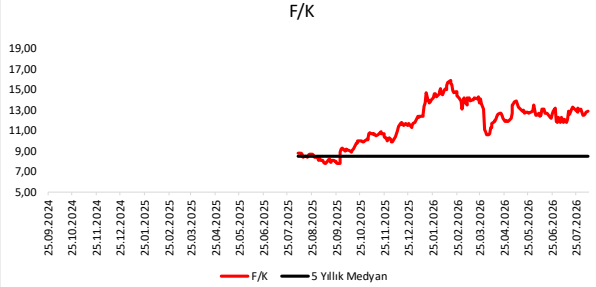
Erdem YILDIZ

eyildiz@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	105.652	88.023	20,03		Net Satışlar	123.260	52.369	187.185	-34,15
Nakit ve Benzerleri	27.938	25.256	10,62		Yurt İçi Satışlar	47.862	20.433	81.582	-41,33
Stoklar	28.011	22.313	25,54		Yurt Dışı Satışlar	75.397	31.935	106.263	-29,05
Ticari Alacaklar	40.834	31.716	28,75		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	134.379	125.366	7,19		Satışların Maliyeti	77.186	33.341	120.616	-36,01
Maddi Duran Varlıklar	84.586	78.354	7,95		İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	44.147	41.282	6,94		İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	240.031	213.389	12,49		Brüt Kar	46.073	19.028	66.568	-30,79
Kısa Vadeli Yükümlülükler	93.725	77.084	21,59		Faaliyet Giderleri	26.602	12.335	41.297	-35,58
Uzun Vadeli Yükümlülükler	41.764	40.871	2,18		Esas Faaliyet Karı	19.471	6.693	25.271	-22,95
Toplam Borç	135.489	117.955	14,86		Amortisman	5.040	2.298	7.638	-34,02
Net Borç	29.946	26.242	14,11		FAVÖK	24.511	8.992	0	a.d
Sermaye	2.798	2.798	0,00		Vergi Öncesi Kar	20.155	8.327	21.334	-5,53
Özkaynaklar	91.575	83.439	9,75		Ana Ortaklık Net Kar	13.895	5.237	14.072	-1,26

Oran Analizi					F/K				
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)						
Likidite									
Cari Oran	1,13	1,14	-0,01						
Likit Oran	0,80	0,82	-0,02						
Değerleme									
F/K	12,92	11,17	1,74						
PD/DD	2,75	2,36	0,39						
FD/FAVOK	7,12	6,15	0,96						
Karlılık									
Özsermaye Karlılığı	18,04	7,39	10,65						
Aktif Karlılık	6,57	2,73	3,83						
Brüt Kar Marjı	37,38	36,33	1,04						
Net Kar Marjı	11,27	10,00	1,27						
FAVÖK Marjı	19,89	17,17	2,72						
Büyüme									
Net Kar Büyüme	64,27	213,82	-149,55						
FAVÖK Büyüme	37,64	60,42	-22,78						
Özsermaye Büyüme	46,65	43,32	3,33						
Aktif Büyüme	31,03	25,68	5,35						
Faaliyet Etkinliği									
Stok Devir Hızı	5,43	6,07	-0,64						
Alacak Devir Hızı	6,48	7,02	-0,54						
Ticari Borç Devir Hızı	2,68	3,21	-0,53						



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