

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KCHOL
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Halka Açıklık Oranı	:	22.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺540,146,284.65
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺118,832,182.62
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺1,408,381,284.65
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	213.00
Hedef Fiyat(TL)	:	323.60
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	51.92

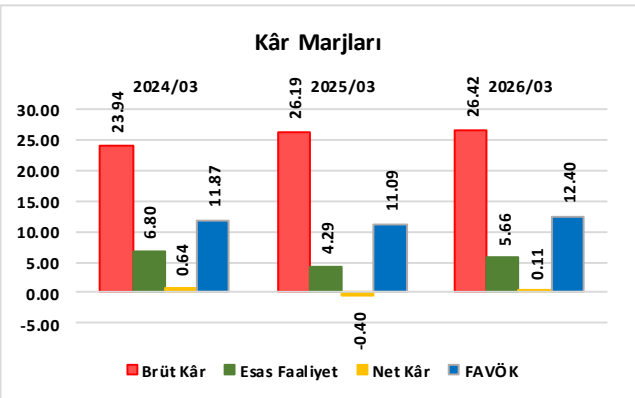
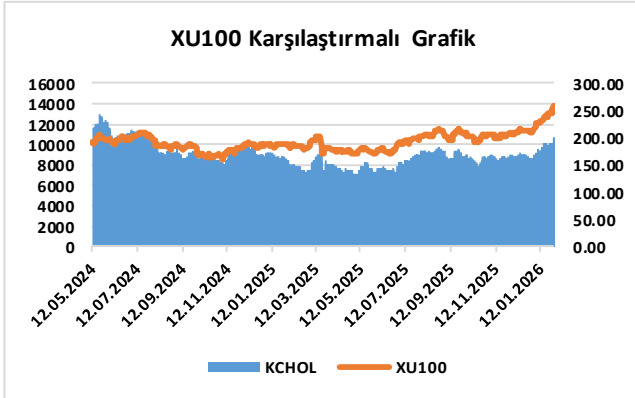
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺3,296,891,000.00
Duran Varlıklar	:	₺2,451,279,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺3,811,794,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺792,374,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺714,571,000.00
Hasılat	:	₺494,094,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺420,326,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺130,526,000.00
FAVÖK	:	₺61,256,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺522,000.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	6.33
F/K	:	22.16
PD/DD	:	0.76
Öz Sermaye Kârlılığı	:	3.78

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Koç Holding (KCHOL)

➤ 2026/03 döneminde, Grubun Kombine Gelirleri; Enerji grubunun 404 Milyar 574 Milyon TL, Otomotiv grubunun 351 Milyar 498 Milyon TL, Finans grubunun 245 Milyar 871 Milyon TL, Dayanıklı Tüketim grubunun 143 Milyar 422 Milyon TL ve diğer şirketlerin 52 Milyar 730 Milyon TL'lik katkılarıyla 1 Trilyon 198 Milyar 95 Milyon TL olmuştur. Kombine Faaliyet Kârı 37 Milyar 871 Milyon TL tutarında gerçekleşirken, 7 Milyar 321 Milyon TL düzeyindeki Parasal Kazanç sonrasında; Kombine Vergi Öncesi Kâr 29 Milyar 923 Milyon TL ve Kombine Net Kâr 6 Milyar 556 Milyon TL olmuştur.

➤ Konsolide olarak incelediğimizde ise; 738 Milyar 43 Milyon TL'lik Gelir rakamından 130 Milyar 526 Milyon TL Brüt Kâr elde edilmiştir. Faaliyet Kârı 30 Milyar 433 Milyon TL olurken, Vergi Öncesi Kâr 21 Milyar 802 Milyon TL ve Net Kâr 522 Milyon TL(ana ortaklık payı) olarak gerçekleşmiştir. Konsolide net kâra katkıların sektörel dağılımına baktığımızda; Enerji kolundan 1 Milyar 591 Milyon TL, Otomotiv kolundan 1 Milyar 633 Milyon TL ve Finans kolundan 2 Milyar 782 Milyon TL gelirirken, Dayanıklı Tüketim kolu ise 1 Milyar 204 Milyon TL negatif etki etmiştir.

➤ 2025 yıl sonunda grubun piyasa değeri 9 Milyar 631 Milyon TL olmuş ve halka açık şirketlerin piyasa değeri ve net nakit pozisyonunun 14 Milyar 309 Milyon TL olması sonrasında yüzde 33 oranında bir iskonto ortaya çıkmıştı. 2026 yılının ilk çeyreği sonunda ise; Holding'in piyasa değeri 11 Milyar 127 Milyon TL olarak gerçekleşmiş, Halka açık şirketlerin piyasa değerleri ve net nakitlerinin 15 Milyar 392 Milyon TL düzeyinde yer alması sonrasında iskonto oranı yüzde 28 olmuştur.

➤ Şirketin temettü gelirleri; 2025 yılındaki 33,4 Milyar TL'nin ardından, cari yılın ilk çeyreğinde 18,8 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. EYAŞ dahi olmak üzere TÜPRAŞ'tan 6,6 Milyar TL temettü geliri elde edilirken, Ford Otosan'dan 4,9 Milyar TL, TOFAŞ'tan 3,8 Milyar TL, Aygaz'dan 1,1 Milyar TL ve Diğer şirketlerden 2,3 Milyar TL temettü geliri ortaya çıkmıştır.

➤ Net Aktif Değer Kırılımında;

- Binek ve Ticari Araç Üretim faaliyetlerini kapsayan Oto iş kolunun, Rafinaj ile birlikte yüzde 23'lük paylarla başı çektiği görülmektedir.
- Finans iş kolu yüzde 19'luk pay almaktadır.
- Diğer oto grubunu içeren iş kolunun payı yüzde 11 olmuştur.
- Dayanıklı Tüketim ve Akaryakıt ve LPG Dağıtım'ının aldıkları paylar, sırasıyla yüzde 4 ve yüzde 4 şeklindedir.
- Son olarak Diğer Varlıklar ve Nakit'in payı yüzde 17 düzeyinde yer almıştır.

➤ 2025 sonunda, Ford Otosan'ın 26 Milyon Dolar tutarındaki Eurobond'unu da içerek şekilde 34 Milyar 917 TL(42,8623 TL kur değeri ile 814,6 Milyon Dolar civarında) net nakde sahip olan Holding, 808 Milyon TL net temettü geliri(18 Milyar 809 Milyon TL tutarındaki temettü geliri ile 18 Milyar 1 Milyon TL'lik temettü giderinin mahsup edilmesiyle) ve TÜPRAŞ'ın yüzde 2,1 oranındaki pay satışı, OPEX, kur farkları, finansal gelir ve giderler ile bağlı ortaklık sermaye artırımlarını kapsayan diğer kalemlerden 7 Milyar 285 Milyon TL'lik gelirle 31 Mart 2026 tarihi itibarıyla 43 Milyar 9 Milyon TL(44,3841 TL tutarındaki kur rakamıyla 969 Milyon Dolar) düzeyinde net nakde sahiptir. Bu nakdin yüzde 84'lük kısmı yabancı paralardan oluşmaktadır.

➤ **Grup şirketlerinin 2026 yılı beklentilerindeki son değişimleri kısaca hatırlarsak;**

- TUPRS'ın ürün marjı beklentisi; 6-7 Dolar/Varil olurken, üretim ve satış beklentileri ise; sırasıyla 29 Milyon Ton ve 30 Milyon Ton civarlarında yer almıştır.
- AYGAZ'ın satış tahminleri; Tüpgaz ve Otogaz segmentlerinde, sırasıyla 200-220 Bin adet ve 750-790 Bin adet düzeylerinde bulunmaktadır.
- ARCLK'in gelir büyümesi; hem Türkiye pazarı için, hem de yurt dışı Pazar için (yabancı para) 'yatay' olarak öngörülmektedir.
- TOASO'nun perakende satış beklentisi; 320-350 Bin adet ve ihracat beklentisi 70-80 Bin adet düzeyindedir.
- FROTO'nun perakende satış beklentisi; 90-100 Bin adet olurken, ihracat beklentisi ise; 580-630 Bin aralığındadır.
- TTRAK'ın yurt içi satış öngörüsü; 8-10 Bin adet düzeyinde yer alırken, ihracat tahmini ise; 11-13,5 Bin adettir.
- YKBNK'nın net faiz marjı için 100 baz puan civarında iyileşme öngörülürken, komisyon büyümesinin ise yüzde enflasyon civarında olması beklenmekte.

➤ Değerleme

KOÇ HOLDİNG NET AKTİF DEĞERİ							
Halka Açıklık Durumu	Şirket Kodu/Unvanı	Değerleme Türü	Cari Piyasa Değeri (Milyon TL)	Holding Cari Payı(%)	Holding Cari Payı (Milyon TL)	Hedef Değer* (Milyon TL)	Holdingin Hedef Payı (Milyon TL)
Halka Açık	ARCLK	Piyasa Değeri	77,168.16	48.53%	37,449.71	109,466.01	53,123.85
Halka Açık	AYCES	Piyasa Değeri	17,475.00	30.00%	5,242.50	17,475.00	5,242.50
Halka Açık	AYGAZ	Piyasa Değeri	63,082.82	40.68%	25,662.09	63,082.82	25,662.09
Halka Açık	FROTO	Piyasa Değeri	342,137.25	38.65%	132,236.05	514,594.88	198,890.92
Halka Açık	MAALT	Piyasa Değeri	9,409.01	60.08%	5,652.93	9,409.01	5,652.93
Halka Açık	OTKAR	Piyasa Değeri	47,160.00	47.38%	22,344.41	47,160.00	22,344.41
Halka Açık	TOASO	Piyasa Değeri	160,125.00	37.62%	60,239.03	236,304.18	88,897.63
Halka Açık	TTRAK	Piyasa Değeri	45,330.29	37.50%	16,998.86	55,513.93	20,817.72
Halka Açık	TUPRS	Piyasa Değeri	498,076.66	40.00%	199,230.66	686,704.18	274,681.67
Halka Açık	YKBNK	Piyasa Değeri	331,969.12	54.80%	181,919.08	511,475.37	280,288.50
Halka Açık Kısım			1,591,933.32		686,975.31	Halka Açık Kısım	975,602.24
Halka Açık Değil	Arçelik LG Klima	Özsermaye(Defter) Değeri	2,681.00	5.00%	134.05	2,681.00	134.05
Halka Açık Değil	Divan	Özsermaye(Defter) Değeri	6,109.00	30.00%	1,832.70	6,109.00	1,832.70
Halka Açık Değil	Koçtaş	Özsermaye(Defter) Değeri	1,712.00	50.00%	856.00	1,712.00	856.00
Halka Açık Değil	Koç Finansman	Özsermaye(Defter) Değeri	3,333.00	50.00%	1,666.50	3,333.00	1,666.50
Halka Açık Değil	Koç Sistem	Özsermaye(Defter) Değeri	5,584.00	48.40%	2,702.66	5,584.00	2,702.66
Halka Açık Değil	Otokoç	Özsermaye(Defter) Değeri	50,493.00	99.80%	50,392.01	50,493.00	50,392.01
Halka Açık Değil	Setur	Özsermaye(Defter) Değeri	6,229.00	24.00%	1,494.96	6,229.00	1,494.96
Halka Açık Değil	Zer	Özsermaye(Defter) Değeri	5,578.00	39.50%	2,203.31	5,578.00	2,203.31
Halka Açık Değil	Diğer	Özsermaye(Defter) Değeri	14,309.00	100.00%	14,309.00	14,309.00	14,309.00
Halka Kapalı Kısım			96,028.00		75,591.19	Halka Kapalı Kısım	75,591.19
			TOPLAM CARİ NAD		762,567	TOPLAM HEDEF NAD(Milyon TL)	1,051,193.43
						Net Nakit	43,009.00
						TOPLAM NAD	1,094,202.43
						Piyasa Değeri	540,146.28
						Uygulanan İskonto	25.00%
						Hedef Piyasa Değ.	820,651.82
						Ödenmiş Sermaye	2,536.00
						Hedef Hisse Değeri	323.60
						Son Kapanış Fiyatı	213.00
						Gatiri Potansiyeli	51.93%

*Hedef Değer; Alnus Yatırım'ın beklentilerini yansıtmaktadır. Halka açık olmayan şirketler ile halka açık kısımda AYCES, MAALT, AYGAZ ve OTKAR için değerlendirme yapılmadığından cari piyasa değerleri baz alınmıştır.

✓ Şirket değerlemesi için Net Aktif Değer modellemesi kullanılmış olup, 820,65 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, hisse başına hedef fiyatımızı 285,00 TL seviyesinden **323,60 TL**'ye revize ediyor, "AL" olan tavsiyemizi koruyoruz.

ÖZET BİLANÇO (Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	3,296,891,000.00	2,527,702,000.00	30.43	1,957,748,000.00	29.11	
Nakit ve Nakit Benzerleri	392,039,000.00	325,424,000.00	20.47	272,639,000.00	19.36	
Ticari Alacaklar	271,507,000.00	204,962,000.00	32.47	150,748,000.00	35.96	
Stoklar	206,407,000.00	195,084,000.00	5.80	145,366,000.00	34.20	
Peşin Ödenmiş Giderler	46,447,000.00	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	142,144,000.00	245,305,000.00	-42.05	175,804,000.00	39.53	
DURAN VARLIKLAR	2,451,279,000.00	1,681,550,000.00	45.77	1,287,657,000.00	30.59	
Maddi Duran Varlıklar	606,930,000.00	468,232,000.00	29.62	313,863,000.00	49.18	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	254,021,000.00	188,700,000.00	34.62	110,623,000.00	70.58	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	53,374,000.00	29,456,000.00	81.20	23,795,000.00	23.79	
TOPLAM VARLIKLAR	5,748,170,000.00	4,209,252,000.00	36.56	3,245,405,000.00	29.70	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3,811,794,000.00	2,783,616,000.00	36.94	2,134,647,000.00	30.40	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	192,463,000.00	248,993,000.00	-22.70	247,512,000.00	0.60	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	573,707,000.00	296,365,000.00	93.58	172,813,000.00	71.49	
Ticari Borçlar	331,924,000.00	250,879,000.00	32.30	194,440,000.00	29.03	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Diğer Borçlar	217,427,000.00	72,435,000.00	200.17	32,552,000.00	122.52	
Türev Araçlar	91,721,000.00	14,846,000.00	517.82	11,835,000.00	25.44	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	11,993,000.00	4,325,000.00	177.29	7,800,000.00	-44.55	
Kısa Vadeli Karşılıklar	22,271,000.00	22,487,000.00	-0.96	12,996,000.00	73.03	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	161,094,000.00	232,253,000.00	-30.64	155,372,000.00	49.48	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	792,374,000.00	508,858,000.00	55.72	355,806,000.00	43.02	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	618,329,000.00	399,013,000.00	54.96	275,263,000.00	44.96	
Uzun Vadeli Karşılıklar	44,348,000.00	36,652,000.00	21.00	27,134,000.00	35.08	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	77,968,000.00	27,258,000.00	186.04	19,972,000.00	36.48	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	20,512,000.00	15,441,000.00	32.84	11,411,000.00	35.32	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	4,604,168,000.00	3,292,474,000.00	39.84	2,490,453,000.00	32.20	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	1,144,002,000.00	916,778,000.00	24.79	754,952,000.00	21.44	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	714,571,000.00	574,186,000.00	24.45	460,268,000.00	24.75	
Ödenmiş Sermaye	2,536,000.00	2,536,000.00	0.00	2,536,000.00	0.00	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 21,743,000.00	- 14,646,000.00	48.46	- 8,921,000.00	64.17	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 52,446,000.00	- 24,466,000.00	114.36	6,534,000.00	-474.44	
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	23,948,000.00	16,764,000.00	42.85	12,138,000.00	38.11	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	661,022,000.00	519,036,000.00	27.36	392,022,000.00	32.40	
Net Dönem Karı veya Zararı	522,000.00	- 1,415,000.00	-136.89	1,354,000.00	-204.51	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	429,431,000.00	342,592,000.00	25.35	294,684,000.00	16.26	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,748,170,000.00	4,209,252,000.00	36.56	3,245,405,000.00	29.70	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU (Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
HASILAT	494,094,000.00	460,110,000.00	7.39	430,550,000.00	6.87	
SATIŞLARIN MALİYETİ	420,326,000.00	387,608,000.00	8.44	370,141,000.00	4.72	
BRÜT KAR (ZARAR)	130,526,000.00	120,507,000.00	8.31	103,054,000.00	16.94	
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	50,478,000.00	50,393,000.00	0.17	35,762,000.00	40.91	
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	36,291,000.00	36,520,000.00	-0.63	26,621,000.00	37.18	
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	2,580,000.00	2,443,000.00	5.61	1,427,000.00	71.20	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	15,720,000.00	16,959,000.00	-7.31	11,539,000.00	46.97	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	28,954,000.00	28,360,000.00	2.09	21,516,000.00	31.81	
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27,943,000.00	19,750,000.00	41.48	29,267,000.00	-32.52	
FAVÖK	61,256,000.00	51,033,000.00	20.03	51,102,000.00	-0.14	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	392,000.00	344,000.00	13.95	1,864,000.00	-81.55	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	107,000.00	182,000.00	-41.21	97,000.00	87.63	
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	2,490,000.00	3,133,000.00	-20.52	7,431,000.00	-57.84	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	30,718,000.00	23,045,000.00	33.30	38,465,000.00	-40.09	
FİNANSMAN GELİRLERİ	17,251,000.00	22,624,000.00	-23.75	28,832,000.00	-21.53	
FİNANSMAN GİDERLERİ	23,359,000.00	31,904,000.00	-26.78	32,471,000.00	-1.75	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	21,802,000.00	8,729,000.00	149.77	11,460,000.00	-23.83	
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	13,410,000.00	3,471,000.00	286.34	5,213,000.00	-33.42	
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	6,308,000.00	9,170,000.00	-31.21	5,893,000.00	55.61	
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	522,000.00	-1,852,000.00	-128.19	2,737,000.00	-167.67	

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- ✓ **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Finansal Sonuçlar Sunumu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü