

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KCHOL
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺482,074,219.31
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺762,467,219.31
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	190.10
Hedef Fiyat(TL)	:	285.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	49.92

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

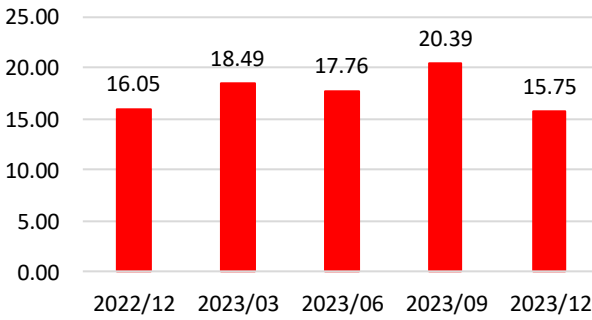
Dönen Varlıklar	:	₺1,712,378,000.00
Duran Varlıklar	:	₺1,146,587,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,865,813,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺318,880,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺404,729,000.00
Hasılat	:	₺1,219,023,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺995,950,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺376,647,000.00
FAVÖK	:	₺249,217,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺72,230,000.00

Çarpanlar

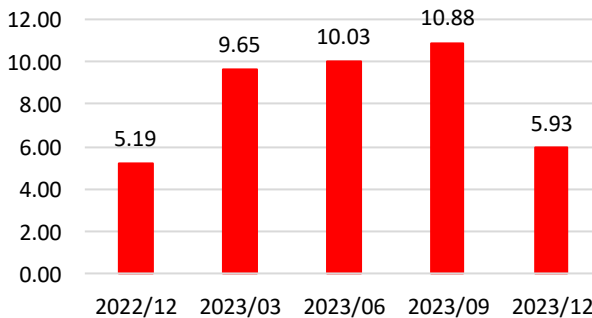
FD/FAVÖK	:	2.57
F/K	:	4.98
PD/DD	:	0.89
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-15.10

Kâr Marjları

Esas Faaliyet Kârı Marjı(%)



Net Kâr Marjı(%)



Koç Holding

Koç Holding(KCHOL)'in, 2023/12 dönemi finansallarını incelediğimizde;

- ✓ Holding'in Hasılat'ı; geçen yılın aynı dönemine(2022/12) göre 180,45 Milyar TL(yüzde 12,89) tutarında azalışla 1 Trilyon 219,0 Milyar TL olurken, cari dönemde Grubun 'Hasılat'ında ortaya çıkan bu azalışta; kombine gelirden yüzde 40'ın üzerinde pay alan "Enerji(Tüpraş, Aygaz)" sektöründe görülen 301,9 Milyar TL'lik(yüzde 22,30) azalış etkili olmuştur. Rekor seviyeye ulaşan yurt içi satışlardan nemalanan "Otomotiv(Ford Otomotiv, Tofaş Oto Fabrikaları, Otokar, Türk Traktör)" sektörü ise; 150,1 Milyar TL'lik ciro artışı ile Holding'in 'Hasılat' rakamındaki azalışı sınırlamıştır ve kombine gelirden yüzde 28,5'lik pay alarak grup içerisindeki en etkili ikinci sektör olma özelliğini korumuştur. Grubun 'Satılan Mal ve Hizmet Maliyeti'nde ortaya çıkan 189,6 Milyar TL'lik azalış sonrasında; 'Brüt Kâr' rakamındaki azalış miktarı 28,3 Milyar TL(yüzde 6,99) civarında olmuştur.
- ✓ Holding'in 'Faaliyet Giderleri'nde "Personel Giderleri"ndeki artış öncülüğünde 20,7 Milyar TL'lik artış(-) olurken, "Net Kur Farkı Giderleri(Ticari Faaliyetlere İlişkin Kur Farkı Geliri/Kur Farkı Gideri farkı)" ile "Krediler ve Ticari Alacaklar İçin Beklenen Kredi Zarar Karşılıkları"nın büyük oranda etkisinin hissedildiği 'Diğer Net Esas Faaliyet Gideri' kaleminde ise; 16,4 Milyar TL civarında azalış(+) ortaya çıkmış durumda. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin 'Esas Faaliyet Kâr' 32,6 Milyar TL ve 'FAVÖK' tutarı 43,9 Milyar TL civarında azalış göstermiştir. Holding'in Ford Otosan, Tofaş, Opet, Banque de Commerce, Türk Traktör ve Allianz Emeklilik gibi 'Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından Elde Ettiği Gelir', önceki döneme göre 14,6 Milyar TL civarında artmıştır. Büyük oranda "Net Faiz ve Kur Farkı Giderleri"ni yansıtan 'Net Finansman Giderleri'nde ve 'Vergi Giderleri'nde ortaya çıkan azalış(+) tutarları ise; sırasıyla 11,7 Milyar TL ve 19,0 Milyar TL olmuştur. Bu rakamlar sonrasında, 'Dönem Net Kâr'ında görülen azalış; sadece 432, Milyon TL civarındadır.
- ✓ Şirketin "Net Aktif Değer Kırılımı"nda; yüzde 26'lık oran ile Binek ve Ticari araç üretimini kapsayan Otomotiv, yüzde 18 ile Rafinaj, yüzde 17 ile Finans sektörleri başı çekmekte. Holding, 795 Milyon Dolar tutarında Solo Net Nakit bulundururken, 743 Milyon Dolar tutarında Doğal korunma(hedge) sonrası Konsolide Net Yabancı Para Pozisyonu'nda sahip durumda. TMS 29(Enflasyon Düzeltmesi) etkisi dışlandığında; Grubun 'Kombine Gelirleri' yüzde 50 oranında artarken, 'Kombine Net Kâr'daki artış oranı ise yüzde 61 olmuştur.
- ✓ Holding'e bağlı halka açık şirketlerden Tüpraş'ın 2024 yılı satış hacmi beklentisi; 30 Milyon Ton(önceki dönemde 29 Milyon Ton) olurken, Aygaz'ın 2024 yılı satış adedi öngörüsü; Tüpgaz'da 240-250 Bin adet(2023'te 255 Bin), Otogaz'da 770-800 Bin adet(2023'te 774 Bin adet) şeklindedir. Arçelik, Türkiye pazarında sabit reel büyüme(2023 yılında yüzde 23) beklerken; yurt dışı pazarında ise yüzde 2 civarında(2023'de yüzde -10) büyüme öngörmekte. Tofaş, 2024 yılında; 160-180 Bin adet perakende satış(2023'de 200 bin), 60-70 Bin adet de(2023'te 60 Bin) ihracat beklemekte. Ford Otosan'ın ise; 2024 yılındaki perakende satış adedi beklentisi 100-110 Bin(2023 yılında 114 Bin) ve ihracat adedi öngörüsü 560-610 Bin(2023'te 492 Bin) düzeyimde bulunmakta. Türk Traktör, 2024 yılında; yurt içi pazarda 31-35 Bin adet(2023 yılı 34,6 Bin adet), yurt dışı pazarda da 14,0-15,5 Bin adet(2023 yılı 16 Bin adet) satış öngörmekte. Yapı ve Kredi Bankası ise; 2023 yılında yüzde 4,5'in üzerinde seyreden Net Faiz Marjı'nın, 2024 yılında yüzde 5,4 düzeyinde olmasını beklemekte.
- ✓ Holding hisseleri için, 12 aylık hedef fiyatımızı; 285,00 TL ve tavsiyemizi "AL" olarak belirliyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	1,712,378,000.00	1,503,036,000.00	13.93	1,634,866,000.00	4.74
Nakit ve Nakit Benzerleri	289,405,000.00	257,595,000.00	12.35	249,825,000.00	15.84
Ticari Alacaklar	143,442,000.00	131,460,000.00	9.11	122,923,000.00	16.69
Stoklar	115,828,000.00	116,022,000.00	-0.17	133,941,000.00	-13.52
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	148,143,000.00	112,651,000.00	31.51	154,016,000.00	-3.81
DURAN VARLIKLAR	1,146,587,000.00	828,189,000.00	38.45	1,182,450,000.00	-3.03
Maddi Duran Varlıklar	275,854,000.00	104,321,000.00	164.43	255,611,000.00	7.92
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	96,602,000.00	30,751,000.00	214.14	95,140,000.00	1.54
Ertelenmiş Vergi Varlığı	20,304,000.00	22,567,000.00	-10.03	9,770,000.00	107.82
TOPLAM VARLIKLAR	2,858,965,000.00	2,331,225,000.00	22.64	2,817,316,000.00	1.48
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,865,813,000.00	1,684,187,000.00	10.78	1,888,144,000.00	-1.18
Kısa Vadeli Borçlanmalar	192,453,000.00	129,157,000.00	49.01	152,273,000.00	26.39
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	168,977,000.00	146,570,000.00	15.29	220,035,000.00	-23.20
Ticari Borçlar	186,649,000.00	179,980,000.00	3.71	169,452,000.00	10.15
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Borçlar	30,239,000.00	33,369,000.00	-9.38	20,957,000.00	44.29
Türev Araçlar	3,893,000.00	10,957,000.00	-64.47	12,247,000.00	-68.21
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	7,274,000.00	10,582,000.00	-31.26	9,377,000.00	-22.43
Kısa Vadeli Karşılıklar	10,915,000.00	10,597,000.00	3.00	10,701,000.00	2.00
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	135,295,000.00	111,122,000.00	21.75	127,823,000.00	5.85
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	318,880,000.00	297,811,000.00	7.07	319,239,000.00	-0.11
Uzun Vadeli Borçlanmalar	247,393,000.00	247,886,000.00	-0.20	251,440,000.00	-1.61
Uzun Vadeli Karşılıklar	26,563,000.00	17,233,000.00	54.14	24,106,000.00	10.19
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	15,179,000.00	7,007,000.00	116.63	11,810,000.00	28.53
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	9,926,000.00	6,474,000.00	53.32	10,044,000.00	-1.17
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2,184,693,000.00	1,981,998,000.00	10.23	2,207,383,000.00	-1.03
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	674,272,000.00	349,227,000.00	93.08	609,933,000.00	10.55
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	404,729,000.00	214,138,000.00	89.00	365,745,000.00	10.66
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)	- 7,622,000.00	- 3,510,000.00	117.15	- 4,738,000.00	60.87
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	11,401,000.00	20,112,000.00	-43.31	27,904,000.00	-59.14
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10,549,000.00	5,022,000.00	110.06	5,048,000.00	108.97
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	268,511,000.00	115,346,000.00	132.79	215,209,000.00	24.77
Net Dönem Karı veya Zararı	72,230,000.00	73,675,000.00	-1.96	72,662,000.00	-0.59
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	269,543,000.00	135,089,000.00	99.53	244,188,000.00	10.38
TOPLAM KAYNAKLAR	2,858,965,000.00	2,331,225,000.00	22.64	2,817,316,000.00	1.48

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	1,219,023,000.00	677,056,000.00	80.05	1,399,472,000.00	-12.89
SATIŞLARIN MALİYETİ	995,950,000.00	536,343,000.00	85.69	1,185,516,000.00	-15.99
BRÜT KAR (ZARAR)	376,647,000.00	235,551,000.00	59.90	404,943,000.00	-6.99
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	87,760,000.00	43,313,000.00	102.62	69,741,000.00	25.84
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	67,037,000.00	35,930,000.00	86.58	64,718,000.00	3.58
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	3,245,000.00	1,136,000.00	185.65	2,830,000.00	14.66
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	38,273,000.00	21,288,000.00	79.79	30,260,000.00	26.48
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	64,942,000.00	38,429,000.00	68.99	73,325,000.00	-11.43
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	191,936,000.00	138,031,000.00	39.05	224,589,000.00	-14.54
FAVÖK	249,217,000.00	163,636,000.00	52.30	293,111,000.00	-14.98
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,301,000.00	1,163,000.00	11.87	3,950,000.00	-67.06
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	130,000.00	31,000.00	319.35	262,000.00	-50.38
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	30,720,000.00	18,859,000.00	62.89	16,157,000.00	90.13
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	223,827,000.00	158,022,000.00	41.64	244,434,000.00	-8.43
FİNANSMAN GELİRLERİ	71,599,000.00	41,052,000.00	74.41	55,796,000.00	28.32
FİNANSMAN GİDERLERİ	96,176,000.00	54,988,000.00	74.90	92,076,000.00	4.45
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	152,695,000.00	144,086,000.00	5.97	183,566,000.00	-16.82
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GİDERİ/GELİRİ	31,292,000.00	19,766,000.00	58.31	49,564,000.00	-36.87
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	3,670,000.00	7,087,000.00	-48.22	4,426,000.00	-17.08
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	72,230,000.00	73,675,000.00	-1.96	72,662,000.00	-0.59

Kaynak: Finnet

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 şekil ve surette 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