

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KCHOL
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺478,270,372.23
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺905,153,372.23
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	188.60
Hedef Fiyat(TL)	:	285.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	51.11

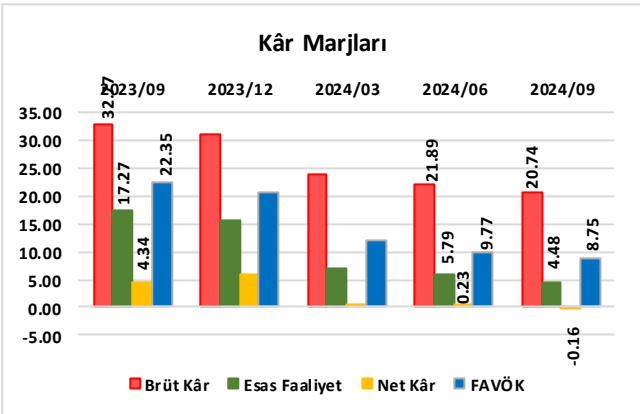
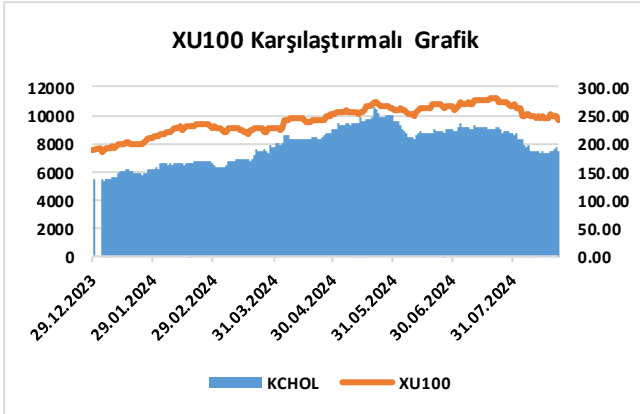
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺2,363,348,000.00
Duran Varlıklar	:	₺1,487,713,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺2,564,542,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺444,722,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺509,735,000.00
Hasılat	:	₺1,160,408,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺992,712,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺240,661,000.00
FAVÖK	:	₺101,556,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺1,905,000.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.40
F/K	:	11.03
PD/DD	:	0.94
Öz Sermaye Kârlılığı	:	11.98

Kâr Marjları



Koç Holding (KCHOL)

➤ 2024/09 döneminde, Grubun Kombine Gelirleri; Enerji grubunun 948,4 Milyar TL, Otomotiv grubunun 668,1 Milyar TL, Finans grubunun 503,3 Milyar TL ve Dayanıklı Tüketim grubunun 344,0 Milyar TL'lik katkısıyla 2,57 Trilyon TL olmuştur. Kombine Brüt Kâr 317,5 Milyar TL civarında olurken, 235,6 Milyar TL civarındaki Faaliyet Giderleri sonrasında ise; Kombine Esas Faaliyet Kârı 81,9 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

➤ Yatırım Faaliyetlerinden 7,21 Milyar TL gelir elde eden grubun, Net Finansal Giderleri ve TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisini yansıtan Net Parasal Kayıp tutarları ise; sırasıyla 27,6 Milyar TL ve 20,4 Milyar TL civarında olmuştur. Finansallarına 26,4 Milyar TL civarında da Vergi Gideri yazan şirketin, Kombine Net Kârı ise; 14,8 Milyar TL düzeyinde olmuştur. Bu Kâr rakamının, Holding'in ana ortaklık paylarına isabet eden tutarı ise 1,90 Milyar TL Zarar(-) şeklinde olmuştur.

➤ Konsolide Net Kârın kırılımında; Tüpraş'ın başı çektiği "Enerji" grubunun katkısı 5,50 Milyar TL(2023'09'a göre %51 düşüş) olmuştur. Ford Otosan, Tofaş, Türk Traktör ve Otocar'dan oluşan "Otomotiv" grubu 13,5 Milyar TL'lik katkı(2023'09'a göre %63 düşüş), Arçelik'in yer aldığı Dayanıklı Tüketim grubu 2,4 Milyar TL'lik negatif(Zarar) etki etmiştir. Yine, Yapı ve Kredi Bankası'nın domine ettiği Finans sektörü de; Holding'in konsolide Kâr'na 12,1 Milyar TL tutarındaki Zarar etkisi ile en çok baskılayan iş kolu olmuştur.

➤ 30 Eylül itibariyle 14 Milyar USD civarında piyasa değerine sahip olan şirket, halka açık şirketleri ve net nakdine(16,7 Milyar USD) göre yüzde 16'lık iskontoya sahiptir. Net Aktif Değer kırılımında; Binek ve Ticari Araç Üretimini kapsayan Otomotiv grubu yüzde 25'lik pay sahibi olurken, Diğer otomotiv grubu ise yüzde 12 pay almaktadır. Finans sektörünün payı yüzde 22 olurken, Rafinaj sektörü yüzde 17, Akaryakıt ve LPG Dağıtım sektörü yüzde 3, Dayanıklı Tüketim yüzde 6 ve Diğer Varlıklar yüzde 14'lük paya sahiptir.

➤ 2023 sonunda Yapı Kredi Bankası'nın AT1 geliri dahil 23,4 Milyar TL(795 Milyon USD)'lik nakde sahip olan Holding, sonrasındaki dönemde 29,7 Milyar TL temettü geliri elde etmesine karşın; 22,5 Milyar TL tutarında ise temettü ödemesi(-) yapmıştır. Yönetim Ücretleri, OPEX, kur dönüşümü, Net Finansal Gelir/Gider etkisi de 1,6 Milyar TL civarında negatif(-) olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; Holdingin cari dönem sonundaki net nakit tutarı 29,1 Milyar TL civarında(853 Milyon USD) olmuştur. Bu tutara, 4.Çeyrekte; EYAŞ, Ford Otomotiv ve Türk Traktör'ün temettü dağıtımlarından kaynaklı olarak 8,8 Milyar TL civarında gelir eklenecektir. Grubun solo net yabancı para pozisyon tutarı ise 650 Milyon USD düzeyindedir.

➤ **Grup şirketlerinin 2024 yılı beklentilerindeki son değişimleri kısaca hatırlarsak;**

- TUPRS'ın ürün marjı beklentisi; 16 Dolar/Varil'den, 12 Dolar/Varil'e revize edilirken, üretim ve satış beklentileri ise; sırasıyla 26 Milyon Ton ve 30 Milyon Ton olarak sabit bırakılmıştır. AYGAZ'ın satış tahminleri; Tüpgaz ve Otogaz segmentlerinde, sırasıyla 10 Bin adet ve 20 Bin adet civarlarında aşağı yönlü revize edilmiştir.
- ARCLK'in gelir büyümesi öngörüsü; hem yurt içi(sabit reel büyüme), hem de yurt dışı(YP-yüzde 50 civarı) segmentleri için sabit bırakılırken, FAVÖK marjı beklentisi ise; yüzde 6,5 civarından, yüzde 5,8-6,0 bandı civarına indirilmiştir.
- TOASO'nun en düşük perakende satış beklentisi; 10 Bin adet yükseltilirken(120 bin'den 130 bin'e), en yüksek(140 bin) beklentisi ise; sabit bırakılmıştır. Şirketin ihracat beklentisi ortalama 5 bin adet düşürülmüştür.
- FROTO'nun perakende satış beklentisi; ortalama 5 bin adet yükseltilmiştir. İhracat beklentisi ise; Türkiye için ortalama 30 bin adet aşağı çekilirken, Romanya için sabit bırakılmıştır.
- TTRAK'ın yurt içi satış öngörüsü; sabit bırakılırken, ihracat tahmini ise; ortalama 'Bin 500' adet aşağı yönlü revize edilmiştir.
- YKBNK'nın net faiz marjı ve çekirdek gelir marjı beklentileri; aşağı yönlü revize edilirken, komisyon büyümesi için ise paralel beklenti öngörülmüştür(önceki beklenti yüzde 100'den büyük şekilde olup, 2023 ise yüzde 142'den büyüktür).

✓ **Açıklanan finansallar kısa vadeli negatiflik içermektedir. Son 15 yıldaki tarihsel ortalamalara göre yüzde 12 oranında NAD iskontosuna sahip olmasına karşın, grup içerisindeki şirketlerin birçoğunun beklentilerinde yapılan revizeler de dikkate alınacak olursa; Holding hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 285,00 TL seviyesinde sabit bırakıyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de devam ettiriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	2,363,348,000.00	2,197,689,000.00	7.54	1,503,036,000.00	57.24
Nakit ve Nakit Benzerleri	329,780,000.00	287,972,000.00	14.52	257,595,000.00	28.02
Ticari Alacaklar	190,600,000.00	191,737,000.00	-0.59	131,460,000.00	44.99
Stoklar	179,501,000.00	173,200,000.00	3.64	116,022,000.00	54.71
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	232,929,000.00	213,194,000.00	9.26	112,651,000.00	106.77
DURAN VARLIKLAR	1,487,713,000.00	1,389,200,000.00	7.09	828,189,000.00	79.63
Maddi Duran Varlıklar	397,661,000.00	362,945,000.00	9.57	104,321,000.00	281.19
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	143,317,000.00	128,032,000.00	11.94	30,751,000.00	366.06
Ertelemiş Vergi Varlığı	32,284,000.00	32,025,000.00	0.81	22,567,000.00	43.06
TOPLAM VARLIKLAR	3,851,061,000.00	3,586,889,000.00	7.36	2,331,225,000.00	65.19
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,564,542,000.00	2,403,087,000.00	6.72	1,684,187,000.00	52.27
Kısa Vadeli Borçlanmalar	205,956,000.00	193,899,000.00	6.22	129,157,000.00	59.46
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	263,429,000.00	260,154,000.00	1.26	146,570,000.00	79.73
Ticari Borçlar	244,852,000.00	256,586,000.00	-4.57	179,980,000.00	36.04
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Borçlar	54,752,000.00	31,341,000.00	74.70	33,369,000.00	64.08
Türev Araçlar	11,532,000.00	13,418,000.00	-14.06	10,957,000.00	5.25
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,939,000.00	8,502,000.00	-53.67	10,582,000.00	-62.78
Kısa Vadeli Karşılıklar	19,615,000.00	18,148,000.00	8.08	10,597,000.00	85.10
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	208,189,000.00	168,556,000.00	23.51	111,122,000.00	87.35
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	444,722,000.00	388,901,000.00	14.35	297,811,000.00	49.33
Uzun Vadeli Borçlanmalar	350,587,000.00	302,950,000.00	15.72	247,886,000.00	41.43
Uzun Vadeli Karşılıklar	34,792,000.00	34,003,000.00	2.32	17,233,000.00	101.89
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	24,977,000.00	19,009,000.00	31.40	7,007,000.00	256.46
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,680,000.00	11,126,000.00	4.98	6,474,000.00	80.41
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	3,009,264,000.00	2,791,988,000.00	7.78	1,981,998,000.00	51.83
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	841,797,000.00	794,901,000.00	5.90	349,227,000.00	141.05
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	509,735,000.00	475,057,000.00	7.30	214,138,000.00	138.04
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)	- 10,795,000.00	- 9,729,000.00	10.96	- 3,510,000.00	207.55
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 2,871,000.00	698,000.00	-511.32	20,112,000.00	-114.28
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14,332,000.00	13,158,000.00	8.92	5,022,000.00	185.38
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	443,505,000.00	407,355,000.00	8.87	115,346,000.00	284.50
Net Dönem Karı veya Zararı	- 1,905,000.00	1,632,000.00	-216.73	73,675,000.00	-102.59
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	332,062,000.00	319,844,000.00	3.82	135,089,000.00	145.81
TOPLAM KAYNAKLAR	3,851,061,000.00	3,586,889,000.00	7.36	2,331,225,000.00	65.19

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	1,160,408,000.00	767,341,000.00	51.22	1,218,533,000.00	-4.77
SATIŞLARIN MALİYETİ	992,712,000.00	657,148,000.00	51.06	984,794,000.00	0.80
BRÜT KAR (ZARAR)	240,661,000.00	168,006,000.00	43.25	399,359,000.00	-39.74
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	93,183,000.00	61,781,000.00	50.83	85,036,000.00	9.58
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	78,181,000.00	52,545,000.00	48.79	66,333,000.00	17.86
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	4,956,000.00	2,912,000.00	70.19	3,278,000.00	51.19
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	28,944,000.00	19,978,000.00	44.88	39,312,000.00	-26.37
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	41,262,000.00	26,326,000.00	56.73	73,605,000.00	-43.94
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	52,023,000.00	44,420,000.00	17.12	210,419,000.00	-75.28
FAVÖK	101,556,000.00	74,951,289.03	35.50	272,396,000.00	-62.72
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	3,310,000.00	2,945,000.00	12.39	1,833,000.00	80.58
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	502,000.00	440,000.00	14.09	94,000.00	434.04
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDİRİLEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	14,933,000.00	10,348,000.00	44.31	27,307,000.00	-45.31
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	69,764,000.00	57,273,000.00	21.81	239,465,000.00	-70.87
FİNANSMAN GELİRLERİ	56,732,000.00	39,135,000.00	44.96	69,907,000.00	-18.85
FİNANSMAN GİDERLERİ	73,596,000.00	48,361,000.00	52.18	98,723,000.00	-25.45
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	14,392,000.00	17,521,000.00	-17.86	157,668,000.00	-90.87
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GELİRİ	12,108,000.00	13,816,000.00	-12.36	33,732,000.00	-64.11
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	10,744,000.00	5,319,000.00	101.99	46,720,000.00	-77.00
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	-1,905,000.00	1,777,000.00	-207.20	52,867,000.00	-103.60

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 şekilde 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