

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KCHOL
Sektör	:	Holding ve Yatırım
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺395,346,506.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺909,540,506.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	155.90
Hedef Fiyat(TL)	:	285.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	82.81

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺2,338,684,000.00
Duran Varlıklar	:	₺1,569,468,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺2,604,653,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺444,835,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺528,635,000.00
Hasılat	:	₺1,611,489,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺1,386,482,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺327,835,000.00
FAVÖK	:	₺136,399,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺1,306,000.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	6.67
F/K	:	302.72
PD/DD	:	0.75
Öz Sermaye Kârlılığı	:	0.23

Kâr Marjları

Koç Holding (KCHOL)

➤ 2024/12 döneminde, Grubun Kombine Gelirleri; Enerji grubunun 1 Trilyon 292,0 Milyar TL, Otomotiv grubunun 971,6 Milyar TL, Finans grubunun 710,4 Milyar TL ve Dayanıklı Tüketim grubunun 485,4 Milyar TL'lik katkısıyla 3,62 Trilyon TL olmuştur. Kombine Brüt Kâr 430,0 Milyar TL civarında olurken, 329,1 Milyar TL civarındaki Faaliyet Giderleri(Esas Faaliyetler ile ilişkilendirilen Kur Farkları ve Diğer Esas Faaliyet Giderleri dahil) sonrasında ise; Kombine Esas Faaliyet Kârı 100,9 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

➤ Yatırım Faaliyetlerinden 10,6 Milyar TL gelir elde eden grubun, Net Finansal Giderleri ve TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisini yansıtan Net Parasal Kayıp tutarları ise; sırasıyla 39,7 Milyar TL ve 12,2 Milyar TL civarında olmuştur. Finansallarına 33,3 Milyar TL civarında da Vergi Gideri yazan şirketin, Kombine Net Dönem Kârı ise; 26,2 Milyar TL düzeyinde olmuştur. Bu Kâr rakamının, Holding'in ana ortaklık paylarına isabet eden tutarı ise 1,31 Milyar TL düzeyinde olmuştur.

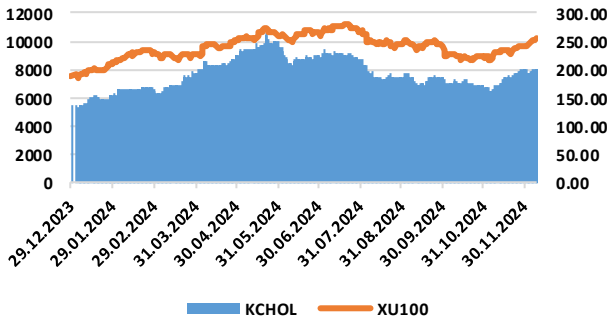
➤ Konsolide Net Kârın kırılımında;

- Tüpraş'ın başı çektiği "Enerji" grubunun katkısı 7,04 Milyar TL(2023'e göre yüzde 81 oranında düşüş var) olmuştur.
- Ford Otosan, Tofaş, Türk Traktör ve Otokar'dan oluşan "Otomotiv" grubu 14,3 Milyar TL'lik katkı(2023'e göre yüzde 72 oranında düşüş var) sunmuştur.
- Arçelik'in yer aldığı Dayanıklı Tüketim grubu 672 Milyon TL'lik katkı(2023 yılına göre yüzde 93 oranında düşüş var) vermiştir.
- Yapı ve Kredi Bankası'nın domine ettiği Finans sektörü ise; Holding'in konsolide Kâr'ını 15,6 Milyar TL tutarındaki Zarar etkisi ile baskılayan iş kolu olmuştur.
- Holding'in diğer şirketlerinin etkisi de 5,1 Milyar TL civarında negatif(zarar) olmuştur.

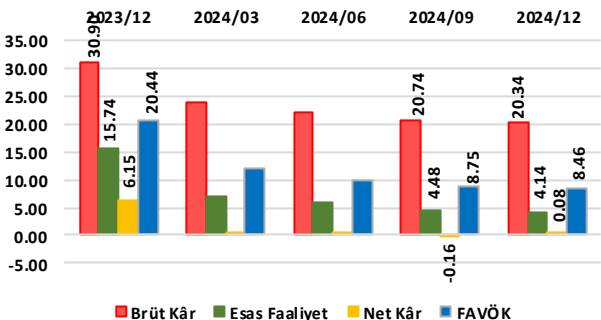
➤ Yıl sonu itibariyle 12,8 Milyar USD civarında piyasa değerine sahip olan şirket, halka açık şirketleri ve net nakdine(16,1 Milyar USD) göre yüzde 20,3'lük iskontoya sahiptir. Net Aktif Değer kırılımında; Binek ve Ticari Araç Üretimini kapsayan Otomotiv grubu yüzde 25'lik pay sahibi olurken, Diğer otomotiv grubu ise yüzde 14 pay almaktadır. Finans sektörünün payı yüzde 22 olurken, Rafinaj sektörü yüzde 14, Akaryakıt ve LPG Dağıtım sektörü yüzde 3, Dayanıklı Tüketim yüzde 6 ve Diğer Varlıklar yüzde 16'lık paya sahiptir.

➤ 2023 sonunda, Yapı ve Kredi Bankası'nın AT1 geliri dahil 23,4 Milyar TL(795 Milyon USD)'lik nakde sahip olan Holding, sonrasındaki dönemde 38,5 Milyar TL tutarında temettü geliri elde etmesine karşın; 22,5 Milyar TL civarında ise temettü ödemesi(-) yapmıştır. Yönetim Ücretleri, OPEX, Kur Dönüşümü, Net Finansal Gelir/Gider etkisi de 7,4 Milyar TL civarında negatif(-) olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; Holdingin cari dönem(2024) sonundaki net nakit tutarı 32,1 Milyar TL (911 Milyon USD) düzeyinde olmuştur. Bu tutara, Fenerbahçe Kalamış Yat Limanı'nın 40 yıl süreyle 'işletme hakkı verilmesi' suretiyle özelleştirilmesine ilişkin Tek-Art'a toplam 6,3 milyar TL(78 Milyon USD) civarında sermaye katkısı eklenecek, 2019 Mart ayında ihraç edilen 750 Milyon USD tutarındaki Eurobond ise çıkartılacaktır. Grubun solo net yabancı para pozisyon tutarı ise 574 Milyon USD düzeyindedir.

XU100 Karşılaştırmalı Grafik



Kâr Marjları



➤ **Grup şirketlerinin 2025 yılı beklentilerindeki son değişimleri kısaca hatırlarsak;**

- TUPRS'ın ürün marjı beklentisi; 5-6 Dolar/Varil olurken, üretim ve satış beklentileri ise; sırasıyla 26 Milyon Ton ve 30 Milyon Ton civarlarında yer almıştır. AYGAZ'ın satış tahminleri; Tüpgaz ve Otogaz segmentlerinde, sırasıyla 220-230 Bin adet ve 755-785 Bin adet düzeylerinde bulunmaktadır.
- ARCLK'in gelir büyümesi öngörüsü; Türkiye pazarı için 'yatay' olarak öngörülürken, yurt dışı Pazar için(yabancı para) ise yüzde 15 civarında olmuştur.
- TOASO'nun perakende satış beklentisi; 110-130 Bin adet ve ihracat beklentisi 70-90 Bin adet düzeyindedir.
- FROTO'nun perakende satış beklentisi; 90-100 Bin adet olurken, ihracat beklentisi ise; 610-660 Bin aralığındadır.
- TTRAK'ın yurt içi satış öngörüsü; 23-28 Bin adet düzeyinde yer alırken, ihracat tahmini ise; 11-13 Bin adettir.
- YKBNK'nın net faiz marjı için 300 baz puan civarında iyileşme öngörülürken, komisyon büyümesinin ise yüzde 25-30 bandında olması beklenmekte.

✓ **Açıklanan finansallar kısa vadeli negatiflik içermektedir. Ancak, Holding'in son 15 yıldaki tarihsel ortalamalara göre yüzde 13 oranında NAD iskontosu ve mevcutta halka açık şirketleri ile net nakdine göre yüzde 20 civarında iskontoya sahip olması ile grup içerisindeki şirketlerin birçoğunun beklentilerinde yapılan revizeler dikkate alınacak olursa; Holding hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 285,00 TL seviyesinde sabit bırakıyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de devam ettiriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	2,338,684,000.00	2,363,348,000.00	-1.04	2,472,313,000.00	-5.41
Nakit ve Nakit Benzerleri	307,172,000.00	329,780,000.00	-6.86	417,840,000.00	-26.49
Ticari Alacaklar	182,259,000.00	190,600,000.00	-4.38	207,100,000.00	-11.99
Stoklar	166,226,000.00	179,501,000.00	-7.40	167,231,000.00	-0.60
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	222,039,000.00	232,929,000.00	-4.68	213,887,000.00	3.81
DURAN VARLIKLAR	1,569,468,000.00	1,487,713,000.00	5.50	1,655,431,000.00	-5.19
Maddi Duran Varlıklar	425,860,000.00	397,661,000.00	7.09	398,275,000.00	6.93
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	152,173,000.00	143,317,000.00	6.18	139,473,000.00	9.11
Ertelenmiş Vergi Varlığı	30,398,000.00	32,284,000.00	-5.84	29,315,000.00	3.69
TOPLAM VARLIKLAR	3,908,152,000.00	3,851,061,000.00	1.48	4,127,744,000.00	-5.32
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,604,653,000.00	2,564,542,000.00	1.56	2,693,843,000.00	-3.31
Kısa Vadeli Borçlanmalar	276,806,000.00	205,956,000.00	34.40	277,862,000.00	-0.38
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	249,531,000.00	263,429,000.00	-5.28	243,967,000.00	2.28
Ticari Borçlar	250,577,000.00	244,852,000.00	2.34	269,482,000.00	-7.02
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Borçlar	50,995,000.00	54,752,000.00	-6.86	43,659,000.00	16.80
Türev Araçlar	15,671,000.00	11,532,000.00	35.89	5,621,000.00	178.79
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,568,000.00	3,939,000.00	-9.42	10,502,000.00	-66.03
Kısa Vadeli Karşılıklar	19,322,000.00	19,615,000.00	-1.49	15,759,000.00	22.61
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	209,880,000.00	208,189,000.00	0.81	195,337,000.00	7.45
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	444,835,000.00	444,722,000.00	0.03	460,395,000.00	-3.38
Uzun Vadeli Borçlanmalar	352,987,000.00	350,587,000.00	0.68	357,184,000.00	-1.18
Uzun Vadeli Karşılıklar	34,208,000.00	34,792,000.00	-1.68	38,351,000.00	-10.80
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	24,195,000.00	24,977,000.00	-3.13	21,915,000.00	10.40
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	13,218,000.00	11,680,000.00	13.17	14,331,000.00	-7.77
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	3,049,488,000.00	3,009,264,000.00	1.34	3,154,238,000.00	-3.32
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	858,664,000.00	841,797,000.00	2.00	973,506,000.00	-11.80
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	528,635,000.00	509,735,000.00	3.71	586,403,000.00	-9.85
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)	- 13,388,000.00	- 10,795,000.00	24.02	- 11,005,000.00	21.65
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 16,686,000.00	- 2,871,000.00	481.19	- 11,561,000.00	-244.33
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	15,231,000.00	14,332,000.00	6.27	15,231,000.00	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	470,474,000.00	443,505,000.00	6.08	390,742,000.00	20.41
Net Dönem Karı veya Zararı	1,306,000.00	1,905,000.00	-168.56	108,176,000.00	-98.79
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	330,029,000.00	332,062,000.00	-0.61	387,103,000.00	-14.74
TOPLAM KAYNAKLAR	3,908,152,000.00	3,851,061,000.00	1.48	4,127,744,000.00	-5.32

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	1,611,489,000.00	1,160,408,000.00	38.87	1,760,013,000.00	-8.44
SATIŞLARIN MALİYETİ	1,386,482,000.00	992,712,000.00	39.67	1,437,943,000.00	-3.58
BRÜT KAR (ZARAR)	327,835,000.00	240,661,000.00	36.22	543,799,000.00	-39.71
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	132,466,000.00	93,183,000.00	42.16	126,707,000.00	4.55
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	110,352,000.00	78,181,000.00	41.15	96,787,000.00	14.02
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	6,886,000.00	4,956,000.00	38.94	4,685,000.00	46.98
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	57,949,000.00	28,944,000.00	100.21	55,258,000.00	4.87
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	69,329,000.00	41,262,000.00	68.02	93,764,000.00	-26.06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	66,751,000.00	52,023,000.00	28.31	277,114,000.00	-75.91
FAVÖK	136,399,000.00	101,556,000.00	34.31	359,817,000.00	-62.09
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	3,448,000.00	3,310,000.00	4.17	1,878,000.00	83.60
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	945,000.00	502,000.00	88.25	188,000.00	402.66
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENE YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	20,615,000.00	14,933,000.00	38.05	44,353,000.00	-53.52
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	89,869,000.00	69,764,000.00	28.82	323,157,000.00	-72.19
FİNANSMAN GELİRLERİ	76,886,000.00	56,732,000.00	35.52	103,374,000.00	-25.62
FİNANSMAN GİDERLERİ	101,747,000.00	73,596,000.00	38.25	138,858,000.00	-26.73
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	26,712,000.00	14,392,000.00	85.60	228,893,000.00	-88.33
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	14,242,000.00	12,108,000.00	17.62	45,179,000.00	-68.48
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	17,758,000.00	10,744,000.00	65.28	5,299,000.00	235.12
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	1,306,000.00	-1,905,000.00	-168.56	108,176,000.00	-98.79

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