

KCHOL / Koç Holding

Koç Holding A.Ş. (KCHOL) 1Ç25 döneminde 1,415 milyon TL konsolide net zarar açıkladı. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 1,002 milyon TL konsolide net kar açıklaması yönündeydi. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 2,737 milyon TL konsolide net kar açıklamıştı. Net kar marjı ise yıllık bazda 0.7 puan azalış göstererek %-0.3 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin çeyreklik finansal sonuçlarında toplam konsolide gelirlerdeki daralma, operasyonel giderlerdeki artış ve finansman gelirindeki azalış net karı baskılayan unsurlar olarak öne çıktı.

Toplam hasılat yıllık bazda %13.5 azalış gösterdi

1Ç25 döneminde Şirketin finans sektörü faaliyetleri dahil toplam hasılatı, yıllık %13.5 azalış göstererek 538,320 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre ise toplam hasılat %11.6 azaldı. Brüt kar yıllık %10.6 azalışla 92,085 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 0.5 puan artışla %17.1 seviyesinde gerçekleşti.

Finans sektörü faaliyetleri hariç tutulduğunda ise geçen yılın aynı çeyreğinde 430,550 milyon TL seviyesinde olan toplam hasılat yıllık %18,3 azalışla bu çeyrekte 351,591 milyon TL olarak gerçekleşti.

Yurt dışı gelirlerin oranı artıyor

Şirketin toplam konsolide gelirlerinin içerisinde yurt dışı gelirlerinin payı %34 seviyesine yükseldi. Geçen yılın aynı çeyreğinde bu oran %29 seviyesindeydi. Türkiye'nin en büyük ihracat grubu konumunda olan Şirket, Türkiye'nin toplam ihracatının yaklaşık %7'sini gerçekleştirdi.

FAVÖK 38,996 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %23.7 azalış gösterirken, çeyreklik bazda %24.4 artış gösterdi ve 38,996 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 1.0 puan azalışla %7.2 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %5.1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %17.8 artarken, bir önceki çeyreğe göre %2.3 artarak bu dönemde 578,801 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 4.2 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 5,668 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	137.70
Piyasa Değeri (mn TL)	349,193.2
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	76,822.5
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,535,898
Halka Açık Sermaye	557,898
Halka Açıklık Oranı	%22

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-11.9
3 Aylık	-15.1
Yılbaşına göre	-19.3
Son 1 Yıl	-36.3

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-6.3
3 Aylık	-6.5
Yılbaşına göre	-12.6
Son 1 Yıl	-29.5

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	0.6
FD/NS	0.4

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	4,209,252,000
Net Borç	578,801,000
Net Döviz Pozisyonu	5,668,000
Net Satışlar	538,320,000
FAVÖK	38,996,000
Net Kar/Zarar	-1,415,000

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	538,320,000	622,041,000	-13.5	608,952,922	-11.6	2,551,152,571	2,549,904,459	0.0
Brüt Faaliyet Karı	92,085,000	103,054,000	-10.6	79,338,280	16.1	360,824,271	598,520,224	-39.7
Faaliyet Giderleri	68,282,000	63,810,000	7.0	68,600,749	-0.5	274,831,131	251,140,120	9.4
Finansman Gelir/Gider	-7,091,000	-3,639,000	a.d.	-7,637,947	a.d.	-27,362,704	-39,054,672	a.d.
Esas Faaliyet Karı	23,803,000	39,244,000	-39.3	10,737,531	121.7	85,993,140	347,380,104	-75.2
FAVÖK	38,996,000	51,102,000	-23.7	31,340,866	24.4	150,124,513	396,024,545	-62.1
Ana Ortaklık Net Kar	-1,415,000	2,737,000	a.d.	3,665,578	a.d.	1,437,420	119,061,498	-98.8

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	17.1	16.6	0.5	13.0	4.1	14.1	23.5	-9.3
Esas Faa.Karı Marjı (%)	4.4	6.3	-1.9	1.8	2.7	3.4	13.6	-10.3
Favök Marjı (%)	7.2	8.2	-1.0	5.1	2.1	5.9	15.5	-9.6
Net Kar Marjı (%)	-0.3	0.4	-0.7	0.6	-0.9	0.1	4.7	-4.6

KCHOL / Koç Holding**Şirketin nakit değerleri arttı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre %3.1 artarak 528,033 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 13,401 milyon TL nakit çıkışı yaşandı. Yatırım faaliyetlerinden 18,036 milyon TL nakit girişi olurken finansman faaliyetlerinden 9,151 milyon TL nakit çıkışı oldu.

İş Kollarına Göre Değişen Finansal Performans

1Ç25 döneminde Şirketin iş kollarına göre kombine gelir miktarlarına bakıldığında, dayanıklı tüketim sektöründe %5 oranında yıllık büyüme yaşanırken, enerji sektöründe %26, otomotiv sektöründe %19, finans sektöründe %3 ve diğer sektörlerde %3 oranında yıllık daralma yaşandı.

İş kollarının konsolide net kara olan katkısına bakıldığında ise, 2025 yılının ilk çeyreğinde otomotiv sektöründen 2,033 milyon TL net kar elde edilirken, enerji sektöründen de 75 milyon TL net kar sağlandı. Dayanıklı tüketim sektöründen 1,036 milyon TL net zarar elde edilirken, finans sektöründen de 855 milyon TL net zarar elde edildi. Şirket diğer sektörlerden ise 1,632 milyon TL zarar elde etti.

Enerji sektörü gelirlerinin daralmasında Tüpraş'ın yıllık bazda azalan satış hacmi ve düşük ürün marjları etkili olurken, otomotiv sektöründeki satış gelirlerini baskılayan negatif unsurlar iç pazar ve ihracat pazarlarındaki zayıflık, yeni piyasasaya sürülen ürünlerin hazırlık dönemi, yurt içi pazarda artan rekabet ortamı ve rekabetçi fiyatlandırma oldu.

Dayanıklı tüketim tarafındaki gelirlerin büyümesinde Nisan 2024 sonrası Whirlpool'un katkısı ile inorganik büyüme etkili olurken, zorlu piyasa koşulları ve yüksek baz etkisi ile zayıf talebe ek olarak fiyatlandırma baskısı ve yoğunlaşan rekabetin baskısı hissedildi.

Finans sektörü tarafında ise güçlü spread genişlemesi ile desteklenen sağlam marj performansı, net ücret ve komisyon gelirlerindeki büyüme, devam eden güçlü sermaye ve likidite oranları, korunan güçlü sermaye tamponları ve devam eden içsel sermaye yaratımı güçlü kaslar olarak öne çıkarken, enflasyon geçişkenliği nedeniyle ortaya çıkan gider artışının baskısı hissedildi.

Sürdürülebilirlik Adımları

Koç Holding'in Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ÇSY) yolculuğu kapsamında 2050 yılında karbon nötr hedefi bulunuyor. Koç Topluluğu Şirketlerinin Karbon Dönüşümü Yol Haritası kapsamında 2017 baz yılına göre 2024'te %17 düşüş sağlanmıştır. Şirketin 2017 baz yılına göre 2030 yılına kadar Kapsam 1 ve 2 Sera Gazı Emisyonlarında %27 azaltım, 2040 yılına kadar ise Kapsam 1 ve 2 Sera Gazı Emisyonlarında %49 azaltım hedefi bulunuyor.

Bilim Temelli Hedefler İnisiyatifi (SBTi) kapsamında topluluk şirketlerinden yapılan güncellemelere bakıldığında; Arçelik Bilim Temelli Hedefler İnisiyatifi'ne dahil olarak Net-Sıfır karbon hedefini yeni standartlarla uyumlu hale getireceğini taahhüt etti. Ford Otosan, Tofaş, TürkTraktör kısa-dönem ve net-sıfır hedeflerini Bilim Temelli Hedefler İnisiyatifi çerçevesinde belirleyeceğini taahhüt etti. Yapı Kredi Bilim Temelli Hedefler İnisiyatifi'ne katılarak "Business Ambition for 1.5°C" yükümlülükleri kapsamında emisyon azaltacağını taahhüt eden ilk Türk şirketi oldu.

Koç Holding, BM Kadın Birimi, Nesiller Boyu Eşitlik Forumu'nun Teknoloji ve İnovasyon Eylem Grubu liderlerinden biri olmuştur.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Koç Holding'in 1Ç25 dönemine ilişkin olarak açıklamış olduğu finansal sonuçları zayıf bulduk. Şirket yılın ilk çeyreğinde 1,415 milyon TL konsolide net zarar açıklarken, çeyrelık finansal sonuçlara bakıldığında toplam konsolide gelirlerdeki daralma, operasyonel giderlerdeki artış ve net finansman gelirindeki azalış net karı baskılayan unsurlar olarak öne çıktı. Şirketin enerji sektörü gelirlerinin daralmasında Tüpraş'ın yıllık bazda azalan satış hacmi ve düşük ürün marjları etkili olurken, otomotiv sektöründeki gelirlerin daralmasında da yurt içi ve ihracat pazarlarındaki zayıflık, yeni ürün portföyünün hazırlık dönemi ve artan rekabet ortamı etkili oldu. Dayanıklı tüketim tarafında ise Whirlpool'un katkısı ile inorganik büyüme yaşanmasına rağmen 1,036 milyon TL konsolide net zarar elde edildi. Şirket finans sektöründen de konsolide 855 milyon TL net zarar elde ederken, diğer sektörlerden ise 1,632 milyon TL konsolide net zarar elde etti. Şirketin sektörel ve mevsimsel dalgalanmalara karşı çeşitlendirilmiş dayanıklı portföy yapısı, güçlü nakit pozisyonu ve yüksek ihracat geliri güçlü kasları olmaya devam ederken, konsolide gelirlerde ve konsolide net kardaki zayıf sonuçlar hisse performansı üzerinde baskı yaratmaya devam edebilir. Tüm bu değerlendirmeler sonucunda KCHOL için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımızı 270 TL seviyesinde koruyoruz.

KCHOL / Koç Holding

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	2,597,920,931	2,721,096,086	2,574,026,000	2,703,724,959	2,527,702,000	-6.5
Hazır Değerler	396,990,088	459,886,264	338,083,000	376,524,900	325,424,000	-13.6
Ticari Alacaklar	195,333,584	227,939,990	200,600,000	208,188,761	204,962,000	-1.5
Diğer Alacaklar	30,883,628	34,846,973	21,230,000	39,369,259	30,275,000	-23.1
Stoklar	212,841,987	184,059,065	182,953,000	200,756,013	195,084,000	-2.8
Diğer Dönen Varlıklar	244,742,621	235,409,950	244,383,000	242,792,056	245,305,000	1.0
Duran Varlıklar	1,878,999,016	1,822,013,157	1,727,403,000	1,778,303,627	1,681,550,000	-5.4
Ticari Alacaklar	2,930,250	1,606,916	1,436,000	1,427,994	1,586,000	11.1
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	4,061,670	3,945,750	3,042,000	3,918,006	3,029,000	-22.7
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	83,933,231	109,716,069	109,643,000	106,243,276	103,190,000	-2.9
Maddi Duran Varlıklar	406,184,462	438,352,484	468,714,000	433,456,822	468,232,000	8.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	151,184,377	153,507,842	167,486,000	152,774,599	188,700,000	23.5
Diğer Duran Varlıklar	20,332,185	25,938,492	36,551,000	31,201,798	36,681,000	17.6
TOPLAM AKTİFLER	4,476,919,948	4,543,109,243	4,301,429,000	4,482,028,586	4,209,252,000	-6.1
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,000,398,087	2,964,918,133	2,866,758,000	2,948,029,252	2,783,616,000	-5.6
Finansal Borçlar	241,972,867	305,822,604	304,661,000	341,823,550	248,993,000	-27.2
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	349,651,612	268,516,830	274,641,000	238,661,371	296,365,000	24.2
Ticari Borçlar	269,271,547	296,599,345	275,792,000	268,529,086	250,879,000	-6.6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,139,502,060.34	2,093,979,354.11	2,011,664,000.00	2,099,015,245.17	1,987,379,000.00	-5.3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	507,293,980	506,723,474	489,599,000	491,381,711	508,858,000	3.6
Finansal Borçlar	399,556,440	393,126,592	388,508,000	380,148,744	399,013,000	5.0
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	107,737,540.10	113,596,882.01	101,091,000.00	111,232,967.36	109,845,000.00	-1.2
Öz Sermaye	581,195,395	645,411,365	581,832,000	635,647,734	574,186,000	-9.7
TOPLAM PASİFLER	4,476,919,948	4,543,109,243	4,301,429,000	4,482,028,586	4,209,252,000	-6.1

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Likide Oran	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7
Toplam Borç / Toplam Aktif	78.4	76.4	78.0	76.7	78.2
T. Finansal borç / Aktif	22.1	21.3	22.5	21.4	22.4
Toplam Borç / Özsermaye	603.5	537.9	576.9	541.1	573.4

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	622,041,000	538,320,000	-13.5	2,549,904,459	2,551,152,571	0.0
Satışların Maliyeti	370,141,000	296,189,000	-20.0	1,582,639,848	1,526,000,447	-3.6
Brüt Kar/Zarar	103,054,000	92,085,000	-10.6	598,520,224	360,824,271	-39.7
Faaliyet Giderleri	63,810,000	68,282,000	7.0	251,140,120	274,831,131	9.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	39,244,000	23,803,000	-39.3	347,380,104	85,993,140	-75.2
Esas Faaliyet Karı	29,267,000	15,091,000	-48.4	304,999,335	73,467,997	-75.9
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	51,102,000	38,996,000	-23.7	396,024,545	150,124,513	-62.1
Ana Ortaklık Net Kar	2,737,000	-1,415,000	a.d.	119,061,498	1,437,420	-98.8

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	16.6	17.1	23.5	14.1
Favök Marjı	8.2	7.2	15.5	5.9
Net Kar Marjı	0.4	-0.3	4.7	0.1

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr