

Koç Holding

18/03/2024

2023 4.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 35%

Enflasyon Muhasebesi Etkisi Hariç

Koç Holding, TMS-29 muhasebesinin etkisi hariç bakıldığında 2023 yılında 112 milyar TL (yıllık +%61) net kar açıkladı. Böylece, holding 4Ç23'te piyasa beklentisi olan 25 milyar TL'nin önemli ölçüde üzerinde, yaklaşık 38,5 milyar TL net kar elde etti. Piyasa beklentisinden sapma temel olarak ana iştiraklerin beklenenden daha iyi gelen sonuçları olarak gözüküyor. Sonuçlara yönelik bir piyasa tepkisi görmeyi beklemiyoruz.

Holding'in 2023 yılı temettü geliri bir önceki yıla göre %301 artış ile 24,3 milyar TL'ye ulaştı. Temettü gelirlerinin %67'si TUPRAŞ ve FROTO'dan geldi. Holdingin temettü gelirin 2024 yılında yaklaşık 1 milyar dolar seviyesinde olmasını bekliyoruz.

Holding, 2023 yılı başındaki 74mn dolar net nakit pozisyonuna kıyasla yılı 795mn dolar solo net nakit pozisyonu ile kapattı. Holdingin 2023 yılsonu solo net nakit pozisyonuna TATGD satışlarından elde edilen 2,2 milyar TL'lik gelirin dahil olmadığını hatırlatmak isteriz. Brüt solo nakit pozisyonu 1,3 milyar Dolar (YKB AT1 dahil 1,5 milyar Dolar) seviyesinde iken, bunun %96'sı döviz cinsindendir.

TMS-29'un Etkisi

KCHOL, TMS-29 muhasebesi kapsamında 72,2 milyar TL net kar açıkladı. Şirketin konsolide net karı bir önceki yıla kıyasla %1 oranında geriledi. TMS-29 kapsamında, otomotiv ve enerji segmenti holdingin net karının %83'ünü oluştururken, finans segmenti net kar rakamına en büyük katkısı yapan üçüncü segment oldu.

Enflasyon muhasebesi tüm segmentlerin net kar katkısı üzerinde olumsuz bir etki yaratıyor, ancak en büyük darbeyi net kar katkısı 42 milyar TL'den 10 milyar TL'ye gerileyen finans segmenti aldı. TMS 29'un otomotiv ve enerji segmentlerinin net kar katkısı üzerinde hafif bir olumsuz etkisi oldu.

Değerleme

Ana iştirakler için revize edilmiş değerlemelerimize dayanarak, KCHOL hisseleri için hedef fiyatımızı TL242/hisse'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Holding sırasıyla %30, %28 ve %10 olan 1 yıllık, 3 yıllık ve 5 yıllık ortalama iskontolara kıyasla %28 seviyesinde.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	178.70
12 Aylık Hedef Fiyat*	242.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	242.00
Piyasa Değeri (mn)	453,165
Halka Açık PD (mn)	119,681
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2486.6
Hisse sayısı (Adet mn)	2,536
Takas Saklama Oranı (%)	26
Yabancı Oranı (%)	64

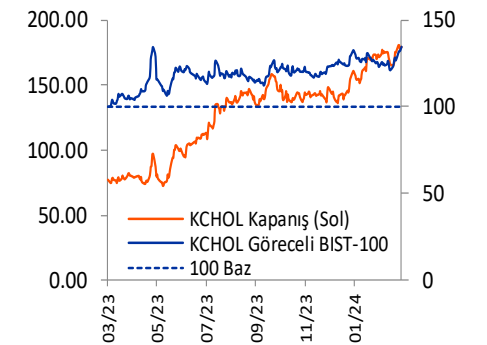
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	5.4	26.0	121.6
ABD \$	0.6	15.5	30.9
BIST-100 Relatif	7.4	6.6	31.3

Çarpanlar

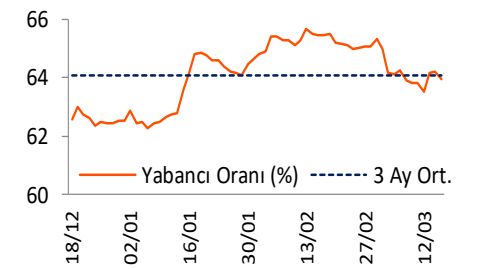
	2022	2023	2024
F/K	6.2	6.3	3.6
PD/DD	1.2	1.1	1.5
FD/FAVÖK	6.4	7.5	6.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 72.60 180.10

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 63.95



Özgür Şafak Açıklan

oacikalin@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

Koç Holding

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Family Danışmanlık Gayrim	43.75 Koç Grubu, gelirler, ihracat, çalışan sayısı, ödenen vergiler ve piyasa değeri açısından Türkiye'nin en
Diğer	42.84 büyük sanayi ve hizmet grubudurGrubun kombine gelirleri Türkiye'nin GSYİH'sının %8'ine tekabül ediyor
Vehbi Koç Vakfı	7.26 ve ihracat miktarı, Türkiye'nin toplam ihracatının %7'sini oluşturuyor. 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla Koç
Semahat Sevim Arsel	6.15 Holding ve halka açık şirketleri BIST100 Endeksi'nde işlem gören şirketlerin toplam piyasa değerinin %21'ini oluşturmaktadır.

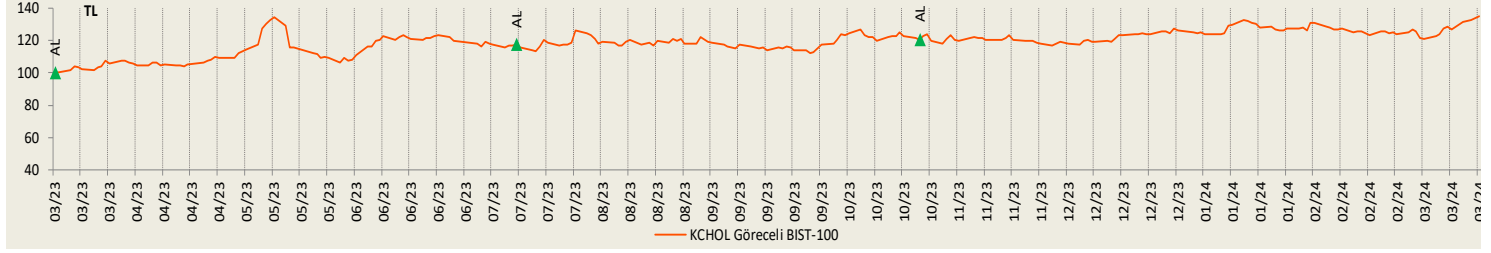
Segment Kırılımı	2023 UMS - 29						2023 UMS -29 Hariç					
TL mn	Enerji	Otomotiv	Dayanıklı Tüketim	Finans	Diğer	Toplam	Enerji	Otomotiv	Dayanıklı Tüketim	Finans	Diğer	Toplam
Kombine Gelirler	1,051,742	739,103	297,189	388,576	116,697	2,593,107	869,717	598,248	238,211	311,473	96,926	2,114,575
Değişim (yıllık)	-22%	25%	2%	22%	9%	-2%	22%	91%	55%	85%	71%	50%
Segment Payı	41%	29%	11%	15%	4%		41%	28%	11%	15%	5%	
Kombine Faaliyet Karı	94,467	70,000	13,262	95,956	190	2,739	85,537	81,868	17,059	92,060	3,919	280,442
Kombine Faaliyet Karı Marjı	9%	9%	4%	25%	0%	0%	10%	14%	7%	30%	4%	13%
Değişim (yıllık)	-5%	51%	37%	-23%	278%	-2%	72%	105%	74%	33%	91%	64%
Segment Payı	34%	26%	5%	35%	0%		31%	6%	33%	1%	5%	
Parasal Kazanç Kayıp	-6,112	25,028	9,021	-48,410	-6,544	-27,017						
Değişim (yıllık)												
Kombine Vergi Öncesi Kar	61,054	88,395	8,098	49,534	-805	206,276	67,970	79,632	5,385	85,852	12,026	250,865
	-23%	67%	3%	-33%	71%	-2%	66%	135%	23%	24%	379%	66%
Kombine Net Kar	58,535	82,263	9,095	18,025	-2,043	165,875	58,136	78,523	4,797	71,135	9,522	222,293
Kombine Net Kar Marjı	6%	11%	3%	5%	-2%	6%	7%	13%	2%	23%	10%	11%
Değişim (yıllık)	-17%	59%	22%	-42%	56%	6%	38%	117%	0%	36%	37%	61%
Konsolide Net Kar	26,261	35,147	3,962	10,150	-3,290	72,230	25,874	34,833	2,861	41,588	7,070	112,226
Konsolide Net Kar Marjı	2%	5%	1%	3%	-3%	0	3%	6%	1%	13%	7%	5%
Değişim (yıllık)	-18%	42%	32%	-46%	44%	-1%	36%	113%	32%	31%	1063%	61%
Segment Payı	36%	49%	5%	14%	-5%		23%	31%	3%	37%	6%	

Kaynak: Şirket Sunumu

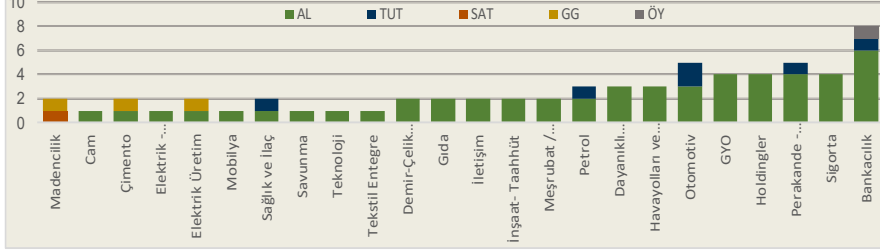
TL mn	UMS - 29			UMS -29 Hariç	
	2023	2022	Değ.	2023	2022
Ciro	1,219,023	1,399,472	-13%	733,868	
Brüt Kar	376,647	404,943	-7%	226,835	
Brüt Kar Marjı	30.9%	28.9%	2.0ppt	30.9%	
Faaliyet Giderleri	-158,042	-137,289	15%	-68,868	
Faaliyet Gideri/Ciro	-13.0%	-9.8%	-3.2ppt	-9.4%	
Faaliyet Karı	218,605	267,654	-18%	157,967	
Amortisman	30,612	25,457	20%	8,260	
FAVÖK	249,217	293,111	-15%	166,227	
FAVÖK Marjı	20.4%	20.9%	-0.5ppt	22.7%	
Finansman Gelir (Gider), net	-24,577	-36,280	-32%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	46,555	24,588	89%		
VÖK	152,695	183,566	-17%		
VÖK Marjı	12.5%	13.1%	-0.6ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-34,962	-53,990	-35%	-15,917	
Net Kar	72,230	72,662	-1%	69,806	
Net Kar Marjı	5.9%	5.2%	0.7ppt	9.5%	

Koç Holding

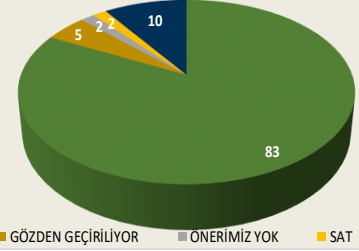
Göreceli Getiri / Öneriler



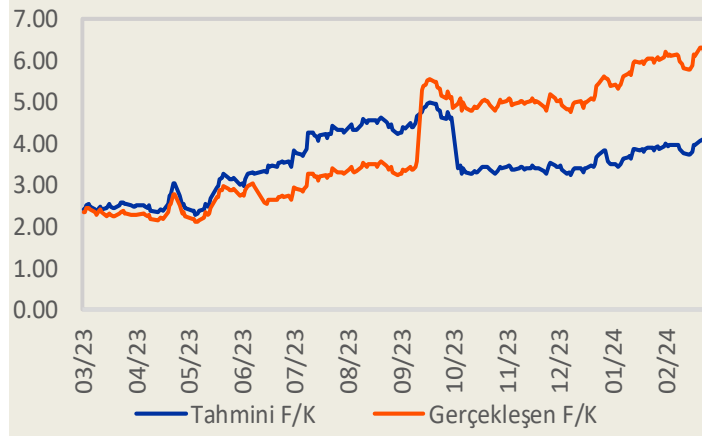
Şirket Sayısı



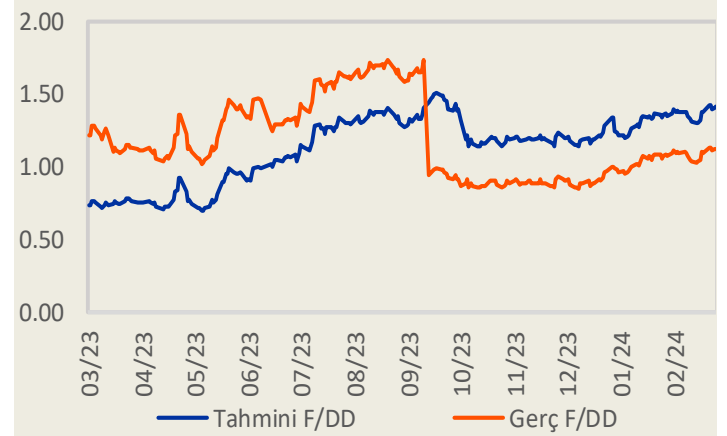
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.